

PERLINDUNGAN HUKUM PEMEGANG SAHAM PUBLIK PADA PROSES RESTRUKTURISASI PERSEROAN TERBATAS

Anton Ismoyo Aji, Paramita Prananingtyas, Mujiono Hafidh Prasetyo

Program Studi Magister Kenotariatan
Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
Email : oyoismoyo@gmail.com

Abstract

Restructuring of a limited company is a change in the status of the company, of course, it will have an impact on the quality and quantity of the company. Article 1 Number 7 explains that a publicly listed company is a publicly listed company or company that conducts a public offering of shares, in accordance with statutory provisions in the capital market. The purpose of this study is to examine the position of public shareholders and legal protection for the restructuring process. This study uses the normative juridical approach that emphasizes the literature or secondary data research to understand the principles of law, the rules of law and legislation. The results of this study explain that the opportunity for the public shareholders in the restructuring will have differences in the status of a limited liability company will certainly affect the position of the limited liability company shareholders. There is a form of legal protection for public shareholders in the restructuring process by applying the principles of good corporate governance.

Keywords: restructuring; public shareholders

ABSTRAK

Restrukturisasi Perseroan Terbatas merupakan suatu perubahan status perseroan tersebut tentunya akan berdampak pada kualitas dan kuantitas perusahaan tersebut. Pasal 1 Angka 7 menjelaskan bahwa Perseroan Terbuka adalah Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Tujuan penelitian ini untuk mengkaji kedudukan pemegang saham publik dan perlindungan hukum atas proses restrukturisasi. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif yang menekankan pada kepustakaan atau penelitian data sekunder untuk memahami asas-asas hukum, kaidah-kaidah hukum peraturan perundang-undangan. Hasil atas penelitian ini menjelaskan bahwa kesempatan Pemegang Saham Publik dalam restrukturisasi akan memiliki perbedaan dalam status perseroan terbatas tentunya akan mempengaruhi kedudukan atas pemegang saham perseroan terbatas tersebut. Adanya bentuk perlindungan hukum yang dilakukan terhadap pemegang saham publik dalam proses restrukturisasi dengan menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance*.

Kata kunci : restrukturisasi; pemegang saham public

A. Pendahuluan

Negara Indonesia sebagai Negara hukum sebagaimana dalam amanah Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 Pasal 1 ayat (3) yang menyatakan bahwa Indonesia adalah negara hukum. Negara Indonesia sebagaimana cita-cita bangsa bertujuan untuk melindungi segenap

masyarakatnya dan ikut mensejahterakan masyarakatnya. Setiap cita-cita bangsa juga berdampak dengan tingkat perekonomian suatu negara. Perkembangan perekonomian dewasa ini juga tidak terlepas dari para pelaku usaha dalam menjalankan usahanya yang digunakan untuk meningkatkan perekonomian baik secara pribadi maupun global. Dalam menjalankan perekonomian itu harus dilindungi secara hukum sebagaimana hukum di Indonesia pada dasarnya mengatur subjek hukum yang terdiri dari dua, yaitu manusia dan badan hukum. Manusia merupakan subjek hukum utama yang memiliki hak dan kewajiban, dimana pemenuhan hak yang dimiliki oleh manusia dilindungi oleh hukum. Badan hukum adalah sekumpulan dari orang-orang yang bersama-sama mendirikan suatu badan, atas dasar pemisahan harta kekayaan untuk tujuan tertentu. Badan Hukum itu sendiri memiliki beberapa unsur-unsur yaitu (Natadimaja, 2009) : Badan hukum itu mempunyai kekayaan sendiri; Sebagai pendukung hak dan kewajiban; Dapat menggugat dan digugat di muka pengadilan; Ikut serta dalam lalu lintas hukum.

Berdasarkan definisi yang diberikan oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) maka unsur-unsur yang ada di dalam Perseroan Terbatas adalah : Berbentuk badan hukum yang merupakan persekutuan modal; Didirikan atas dasar perjanjian; Melakukan kegiatan usaha; Modalnya terbagi saham-saham; Memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam UUPT dan peraturan lainnya.

Keputusan tertinggi dalam organ perseroan terbatas terdapat pada Rapat Umum Pemegang Saham. Saham atau sering disebut juga dengan sekuritas menurut Husnan merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2001). Pemegang saham yang dalam perseroan terbatas terdiri atas pemegang saham publik dan pemegang saham pribadi. Dalam status klasifikasi tentang perseroan terbatas terdiri atas Perseroan Terbatas Tertutup dan Perseroan Terbatas Terbuka.

Dalam perseroan terbatas yang akan melakukan perubahan status dari perseroan tertutup ke perseroan terbuka harus melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham sebagaimana Rapat Umum Pemegang Saham merupakan keputusan tertinggi dalam organ Perseroan Terbatas. Perubahan status Perseroan Terbatas tersebut merupakan suatu bentuk hukum yang penting secara yuridis yang mana perubahan tersebut akan berdampak dengan perubahan anggaran dasar perseroan terbatas yang memerlukan persetujuan menteri. Restrukturisasi merupakan suatu Perubahan status perseroan tersebut tentunya akan berdampak pada kualitas dan kuantitas perusahaan tersebut. Bentuk-bentuk restrukturisasi perusahaan ada 4 (empat), yaitu : Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, dan Pemisahan Perseroan. Setiap Perseroan yang akan melakukan proses

perubahan status tentunya akan melakukan restrukturisasi sehingga dengan adanya cara tersebut akan memperkuat struktur dan permodalan yang kuat dalam perseroan tersebut. Restrukturisasi menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pasal 1 ayat (11) adalah upaya yang dilakukan dalam rangka penyehatan BUMN sebagai salah satu langkah strategis untuk memperbaiki kondisi internal perusahaan guna memperbaiki kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan.

Perseroan dengan status terbuka berarti perusahaan tersebut masuk dalam bursa efek atau pasar modal untuk menjual saham ke publik serta menarik minat para investor untuk menanamkan saham dalam perusahaan terbuka tersebut. Perubahan status terbuka tentunya akan berdampak pada pemegang saham dalam perusahaan tersebut yang memiliki saham mayoritas dan saham minoritas dalam perusahaan. Pemegang saham mayoritas sudah memutuskan dalam proses restrukturisasi perseroan tanpa memperhatikan hak suara dari pemegang saham minoritas sedangkan dalam Pasal 126 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa perbuatan hukum penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan wajib memperhatikan kepentingan : Perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan, kreditor dan mitra usaha lainnya dari perseroan dan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha sehingga apabila pemegang saham yang tidak setuju dengan proses restrukturisasi maka diperbolehkan untuk tidak menyetujui sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas sedangkan dalam Pasal 126 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa pelaksanaan hak tidak menghentikan proses restrukturisasi terhadap perseroan terbatas tersebut.

Ketentuan ini terdapat beberapa yang bertentangan sehingga kondisi ini akan menyebabkan tidak ada perlindungan hukum yang pasti untuk para pemegang saham minoritas dalam menyatakan hak suaranya apabila perseroan terbatas melakukan restrukturisasi. Pada Penjelasan Pasal 126 ayat (1) dan ayat (3) yang tidak memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas. Setiap pemegang saham publik dalam perusahaan terbuka tentunya akan memiliki porsi atas saham tersebut. Peningkatan perekonomian yang ada di Indonesia tentunya kita dapat melihat negara yang sudah maju dan berkembang dalam perekonomian seperti Amerika Serikat yang sering disebut negara adidaya. Kajian dalam penelitian ini akan membahas mengenai pemegang saham publik yang minoritas dalam perusahaan terbuka untuk melindungi status saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut.

Kerangka teoretis merupakan teori-teori yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual yang telah paparkan tersebut diatas, maka teori yang mendukung untuk menjawab permasalahan dalam penelitian. Perkembangan ilmu pengetahuan tidak lepas dari teori hukum sebagai landasannya dan tugas teori hukum adalah untuk :

“menjelaskan nilai-nilai hukum dan postulat-postulat nya hingga dasar-dasar filsafatnya yang paling dalam, sehingga penelitian ini tidak terlepas dari teori-teori ahli hukum yang di bahas dalam bahasa dan sistem pemikiran para ahli hukum sendiri (Friedmann, 1996).

a) Teori Badan Hukum

Hukum Bisnis mengenal beberapa teori sebagai landasan untuk menjelaskan keberadaan badan hukum. Dikemukakan oleh Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, bahwa ada beberapa konsep terkemuka tentang personalitas badan hukum (*legal personality*), yaitu (Khairandy, Ridwan ., & Malik, 2007) :

1) *Legal Personality as Legal Person*

Menurut konsep ini, badan hukum adalah ciptaan atau rekayasa manusia. Kapasitas hukum badan ini didasarkan hukum positif, sehingga negara mengakui dan menjamin personalitas hukum badan tersebut.

2) *Corporate Realism*

Menurut konsep ini personalitas hukum suatu badan hukum berasal dari suatu kenyataan dan tidak diciptakan oleh proses inkorporasi, yakni pendirian badan hukum yang didasarkan pada peraturan perundang-undangan.

3) *Theory of the Zweckvermogen*

Menurut konsep ini suatu badan hukum terdiri atas sejumlah kekayaan yang digunakan untuk tujuan tertentu.

4) *Aggregation Theory*

Menurut konsep personalitas korporasi, badan hukum ini adalah semata-mata suatu nama bersama, suatu simbol bagi para anggota korporasi. Konsep perusahaan sebagai badan hukum yang kekayaannya terpisah dari para pemegang sahamnya merupakan sifat yang penting bagi status korporasi sebagai suatu badan hukum yang dibedakan dengan bentuk-bentuk perusahaan yang lain. Sifat terbatasnya tanggungjawab merupakan pernyataan dari prinsip bahwa pemegang saham tidak bertanggungjawab secara pribadi atas kewajiban perusahaan sebagai badan hukum yang kekayaannya terpisah dari pemegang sahamnya.

5) *Modern Views on Legal Personality*

Hukum nasional modern dewasa ini menggabungkan *realist and fictionist theory* dalam mengatur hubungan bisnis domestik dan internasional, di satu sisi mengakui realitas sosial yang ada dibelakang personalitas hukum, dan di sisi lain, memperlakukan badan hukum dalam sejumlah aspek sebagai suatu fiksi.

Teori ini menyatakan bahwa badan hukum adalah hanya fiksi hukum, maksudnya adalah teori ini mengemukakan bahwa pengaturan-pengaturan badan hukum itu oleh negara, dan sebenarnya

badan hukum itu hanyalah bayangan. Teori Saham yang mendasari dalam penelitian ini, menyatakan bahwa saham memiliki karakteristik (Fakruddin, M. & Adiarto, 2001), antara lain :

- a. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba;
- b. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*);
- c. Memiliki hak terakhir dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut di likuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi;
- d. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya;
- e. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

Setiap pelaku usaha di bidang perekonomian tentunya akan selalu berhubungan dengan suatu badan hukum hal ini dikarenakan badan hukum memiliki tujuan tertentu dalam melaksanakan usahanya tersebut. Badan hukum tersebut dinilai akan keberadaannya sebagai suatu personalitas dipandang dari dua aspek, yaitu aspek yuridis dan aspek ekonomis.

b) Teori Sistem Hukum

Penggunaan teori sistem hukum oleh *Lawrence M. Freidman* dalam Perlindungan hukum dalam pemegang saham publik berhubungan dengan bagaimana proses penanaman modal asing , pelaksanaan undang-undang dalam perseroan terbatas sehingga tidak hanya bergantung pada substansi namun dipengaruhi terhadap bagaimana cara kerja aparatur hukum. dalam tatanan sistem hukum yang menjalankan hukum, aparatur hukum sangat dipengaruhi oleh budaya hukum. Dalam proses restrukturisasi perseroan terbatas tentunya ada tatanan sistem hukum yang dapat berperan dalam kemajuan perusahaan dan pembangunan ekonomi sehingga dipengaruhi oleh unsur Prediktibilitas (*predictability*), stabilitas (*stability*), dan keadilan (*fairness*). Penjelasan atas ketiga unsur tersebut adalah :

1. Prediksi (*predictability*) yaitu hukum harus dapat menciptakan kepastian. Adanya kepastian, tentunya proses restrukturisasi dapat memperkirakan akibat atas tindakan tersebut yang dilakukan sehingga memiliki kepastian bagaimana para pihak bertindak.
2. Stabilitas (*stability*) yaitu ada peran negara yang dikuasakan melalui hukum sebagaimana pada dasarnya untuk menjaga keseimbangan untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Penanaman Modal, dan Undang-Undang lain yang berkaitan dengan proses restrukturisasi untuk mengantisipasi proses restrukturisasi dengan hambatan yang terjadi pada proses restrukturisasi.
3. Keadilan (*fairness*) yaitu hukum harus menciptakan keadilan bagi masyarakat dan mencegah terjadinya praktik-praktik yang tidak adil dan bersifat administratif. Dalam proses restrukturisasi tentunya ada dua proses yang dilalui dimana ada perlakuan sama terhadap pemegang saham dan standar terhadap tingkah laku yang diperbolehkan.

Adanya isu hukum dan permasalahan yang akan dibahas merupakan bagaimana kesempatan pemegang saham publik yang tidak menyetujui proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi dan bagaimana perlindungan hukum pemegang saham publik pada proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi. Dengan adanya latar belakang atas permasalahan tentunya bertujuan untuk mengkaji dan menganalisa perlindungan hukum pemegang saham publik pada proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi dan mengkaji kesempatan pemegang saham publik yang tidak menyetujui proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi.

Adanya originalitas dalam penelitian memberikan gambaran kebaruan atas hasil penelitian. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana kesempatan pemegang saham publik yang tidak menyetujui proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi, dan perlindungan hukum pemegang saham publik pada proses restrukturisasi perseroan terbatas secara komparasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Juanita Lestia Rini dengan judul “Pengambilalihan (Akuisisi) Saham Dalam Sebuah Perseroan Terbatas Berstatus Penanaman Modal Asing” dengan fokus penelitiannya pada proses pengambilalihan (akuisisi) saham dalam sebuah perseroan terbatas berstatus penanaman modal asing dan akibat hukum terhadap pengambilalihan (akuisisi) (Rini, 2011). Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Albertus Banunaek berjudul “Perlindungan Kepada Pemegang Saham Minoritas Dalam Perusahaan Joint Venture di Indonesia” dengan fokus penelitiannya pada kedudukan pemegang saham minoritas pada PT yang melakukan joint venture, dan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada PT yang melakukan *joint venture* menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. (Banunaek, 2012).

Perbedaan kedua penelitian ini terletak pada fokus studi sebagaimana tesis (Juanita Lestia Rini) membahas tentang proses pengambilalihan (akuisisi) saham dalam sebuah perseroan terbatas yang berstatus penanaman modal asing serta akibat hukum yang ditimbulkan atas pengambilalihan (akuisisi) tersebut. Penelitian tesis (Albertus Banunaek) menjelaskan kedudukan pemegang saham minoritas pada perseroan terbatas yang melakukan *joint venture* yang akan berdampak terhadap bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada perseroan terbatas yang melakukan *joint venture* dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Untuk itu originalitas penelitian ini terdapat perbedaan fokus studi sebagaimana penelitian ini membahas kesempatan pemegang saham publik yang tidak menyetujui dan perlindungan hukum pemegang saham publik pada proses restrukturisasi perseroan terbatas.

B. Metode Penelitian

Dalam jurnal ini, penulis menggunakan metodologi penelitian sebagai berikut :

1. Metode Pendekatan

Metode berasal dari Bahasa Yunani, “*methodos*” yang artinya adalah cara atau jalan, dikaitkan dengan penelitian ilmiah, maka metode menyangkut masalah cara kerja, yaitu cara kerja untuk dapat memahami suatu obyek yang menjadi sasaran ilmu yang bersangkutan (Soekanto, Soerjono & Mamudji, 1983). Metodologi penelitian ini diharapkan penelitian dapat berjalan lebih rinci, terarah dan sistematis, sehingga data yang diperoleh dari penelitian ini dapat dipertanggung jawabkan secara ilmiah dan tidak menyimpang dari pokok-pokok permasalahan (Soekanto, 1983). Penelitian ini merupakan penelitian hukum yang menggunakan pendekatan yuridis normatif (*normative legal research*) (Soekanto, 2000). Penelitian hukum yang didasarkan pada penelitian kepustakaan atau penelitian data sekunder untuk memahami asas-asas hukum, kaidah-kaidah hukum peraturan perundang-undangan (Soekanto, Soerjono & Mamudji, 2001),

2. Spesifikasi Penelitian

Spesifikasi penelitian yang digunakan bersifat deskriptif analitis, yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk manusia, keadaan/gejala-gejala lainnya (Sunggono, 1997).

3. Sumber dan Jenis Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melalui pengumpulan studi kepustakaan yaitu cara memperoleh data dengan mempelajari data dan menganalisa atas keseluruhan isi pustaka dengan mengkaitkan pada permasalahan yang ada (Soemitro, 1997).

a. Data primer

Pengumpulan data primer diperoleh melalui penelitian lapangan dengan melakukan wawancara kepada pihak-pihak yang memahami permasalahan yang diteliti (Arikunto, 2001).

b. Data Sekunder

Penelitian hukum yang didasarkan pada penelitian kepustakaan atau penelitian data sekunder untuk memahami asas-asas hukum, kaidah-kaidah hukum peraturan perundang-undangan (Soekanto, Soerjono & Mamudji, 2001),

4. Teknik Pengumpulan Data

Dalam melakukan pengumpulan data penelitian ini penulis menggunakan dua teknik pengumpulan data yaitu dokumen terkait pengumpulan data dan hasil wawancara.

5. Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan adalah pendekatan kualitatif terhadap data primer dan data sekunder. Analisis data dilakukan setelah diadakan terlebih dahulu pemeriksaan, pengelompokkan, pengolahan dan evaluasi sehingga diketahui reabilitas data tersebut, lalu di analisis secara kualitatif untuk menyelesaikan permasalahan yang ada Kegiatan analisis data ini di harapkan akan dapat memberikan kesimpulan dari permasalahan dan tujuan penelitian yang benar dan akurat serta dapat dipresentasikan dalam bentuk deduktif (Moleong, 2004).

C. Hasil Dan Pembahasan

1. Kesempatan Pemegang Saham Publik Yang Tidak Menyetujui Proses Restrukturisasi Perseroan Terbatas Secara Komparasi

Restrukturisasi pada perseroan terbatas tentunya dimulai dengan proses persetujuan atas masing-masing pemegang saham terhadap perseroan terbatas tersebut. Secara kedudukan atas dibagi atas perseroan terbatas biasa (tertutup) dengan perseroan terbuka yang suatu badan hukum dengan memiliki organ-organ didalamnya dan tunduk pada Undang-Undang Perseroan Terbatas dan anggaran dasar perseroan terbatas yang mempunyai harta sendiri untuk melakukan hubungan hukum sendiri dan mempunyai tujuan tersendiri. Akan tetapi yang membedakan adalah jangkauan modal yang dilakukan dimana perseroan terbatas biasa hanya modalnya berasal dari kalangan tertentu misalnya pemegang sahamnya hanya dari kerabat dan keluarga saja atau kalangan terbatas dan tidak dijual kepada umum, sedangkan perseroan terbatas terbuka menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal (*go public*). Perusahaan bukan lagi sebagai entitas yang hanya memetingkan dirinya sendiri saja atau mencari keuntungan (*taking profit*), melainkan sebuah entitas usaha yang wajib melakukan adaptasi dalam mengatasi permasalahan atau tekanan sosial yang muncul dalam masyarakat, khususnya masyarakat yang berada disekitar lingkungan perusahaan (Sukananda, 2018).

Perbedaan dalam status perseroan terbatas tentunya akan mempengaruhi kedudukan atas pemegang saham sebagaimana pemegang saham memiliki beberapa perbedaan sesuai dengan jumlah saham yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Kedudukan atas hukum pemegang saham minoritas pada perusahaan yang akan melakukan proses restrukturisasi tentunya tertuang dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseoran Terbatas sebagaimana hak dasar yang dimiliki oleh pemegang saham, antara lain :

- a. Hak untuk ikut serta dalam pengelolaan perusahaan termasuk menentukan kebijakan-kebijakan strategis perusahaan;

- b. Hak untuk mendapatkan pembagian laba dalam bentuk dividen yang dibagikan oleh perusahaan;
- c. Hak untuk mendapatkan pembagian aktiva bersih perusahaan;
- d. Hak untuk mengubah akta pendirian, anggaran dasar dan rumah tangga perusahaan. Sebagaimana hak untuk memberikan persetujuan atas perubahan-perubahan akta pendirian, anggaran dasar dan rumah tangga perusahaan, dan hak untuk mempertahankan rasio kepemilikan sahamnya diperusahaan;
- e. Hak untuk dapat mempertahankan jumlah relatif saham yang dimiliki melalui pembelian saham-saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan yang disebut *preemptive right*.

Restrukturisasi tentunya akan berdampak terhadap perseroan terbatas sebagaimana adanya pembubaran seluruh asset sebagaimana hak dan kewajiban dari badan hukum yang bubar tersebut tidaklah menjadi hilang sama sekali melainkan diabsorp ke perusahaan lainnya yang tetap eksis. Restrukturisasi pada konsolidasi kedua perusahaan melebur demi hukum dan sebagai gantinya didirikan suatu perusahaan yang baru dengan nama yang baru secara yuridis dan operasional pada saat terjadinya restrukturisasi. Adapun tujuan dari restrukturisasi menurut Gouillart dan Kelly (1995) adalah “Menyiapkan perusahaan/organisasi untuk dapat mencapai tingkat kompetisi yang digunakan, hal ini berhubungan dengan organisasi yang ramping dan fit” (Purdiaswari, Citra,. & Rahardjo, Susilo Toto, 2016).

Perseroan terbatas terbuka sebagaimana adanya Penawaran Umum atau sering pula disebut *Go Public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Perusahaan yang sudah *go public* tentunya akan mempengaruhi pada saat proses restrukturisasi yang dilakukan oleh perseoran terbatas sebagaimana dalam kewenangan RUPS sehingga kesempatan pemegang saham publik untuk meyetujui dan tidak menyetujui. Kedudukan RUPS dalam perseroan terbatas tentunya memiliki kedudukan tertinggi dan memiliki kuasa untuk menentukan arah terhadap tujuan perseroan terbatas terutama dalam hal proses restrukturisasi.

Proses persiapan untuk melakukan *go public* dapat diawali dengan restrukturisasi perusahaan, yang meliputi :

1. Restrukturisasi finansial yaitu usaha untuk melakukan perombakan aspek permodalan dan saham dari suatu perseroan;
2. Restrukturisasi bisnis maksudnya adalah bahwa bisnis dari perusahaan itu sendiri yang dirombak dengan atau tanpa mengutakatik perusahaan itu sendiri;

3. Restrukturisasi korporat maksudnya adalah merombak organisasi perusahaan atau kelompok perusahaan itu sendiri;
4. Restrukturisasi posisi sumber daya manusia (SDM) yaitu merombak posisi dan jabatan direksi, komisaris, manajer, maupun pekerja lainnya sehingga tercapai tujuan “*the right man in the right place*”;
5. Restrukturisasi utang/pinjaman, hal ini dilakukan jika memungkinkan untuk melakukan perombakan terhadap utang-utang perusahaan, sehingga pada saat go publik nanti, perusahaan sudah memperlihatkan keuntungan yang meyakinkan, dan yang penting lagi utang tersebut bisa cocok dengan dana yang diperoleh dengan go publiknya perusahaan tersebut;
6. Kewajiban pemegang saham tentunya melakukan penyeteroran atas bagian saham yang diambalnya dalam suatu perseroan. Pada Pasal 65 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas telah membagi RUPS kedalam RUPS tahunan, dan RUPS lainnya (atau dalam hukum disebut dengan istilah RUPS luar biasa). Kedudukan pemegang saham dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa RUPS mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris, sebagaimana pemegang saham berhak memperoleh keterangan yang berkaitan dengan perseroan dari direksi dan/atau dewan komisaris sepanjang berhubungan dengan acara rapat dan tidak bertentangan dengan kepentingan perseroan.

Dalam kepemilikan saham tentunya akan berbeda dengan negara-negara lain seperti Amerika Serikat yang melakukan restrukturisasi suatu perseroan terbatas. Negara Amerika Serikat mengatur dan mendefinisikan *Parent Company* atau *Holding Company*, *Subsidiary* and *Affiliate*, sebagai berikut (Harahap, 2011):

- a) *Parent or Holding Company* merupakan penciptaan perseroan yang khusus disiapkan memegang saham perseroan lain untuk tujuan investasi baik tanpa maupun dengan Kontrol yang nyata;
- b) *Subsidiary* adalah perseroan yang dikontrol oleh *parent Company* atau disebut *controlling company*;
- c) *Afiliasi* adalah perseroan yang saling berhubungan yang satu dengan yang lain, sehingga terjadi saling control baik mengenai suara maupun operasional.

Studi komparasi terhadap pengaturan hukum perusahaan sebelum adanya Undang-Undang Tahun 1995 dan 2007 dilahirkan peraturan yang berlaku terhadap suatu Perseroan Terbatas adalah peraturan yang berasal dari Zaman Kolonial. Peraturan tersebut sebagaimana diatur dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (*Wetboek van Koophandel Staatsblad*

Tahun 1847 Nomor 23) dalam Buku Kesatu Titel Ketiga Bagian Ketiga Pasal 36 sampai dengan Pasal 56 yang perubahannya dilakukan dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1971 Tentang Perubahan dan Penambahan Atas Ketentuan Pasal 54 Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (Stbl. 1847:23). Pada perkembangan kedua peraturan ini disarankan sudah tidak sesuai dengan tuntutan jaman dan untuk memenuhi kebutuhan hukum baru yang dapat lebih memacu pembangunan nasional, terutama menghadapi era globalisasi. Pengaturan pasar modal di Amerika Serikat sebagaimana pemegang saham minoritas pada perusahaan memperoleh haknya, yaitu :

1. Undang-Undang dan Hukum Negara tempat perusahaan didirikan;
2. Undang-Undang sekuritas Amerika Serikat termasuk berbagai undang-undang federal, peraturan dan ketentuan Komisi Sekuritas dan Bursa Amerika Serikat (SEC);
3. Untuk perusahaan dengan efek ekuitas yang terdaftar di Bursa Saham AS seperti New York Stock Exchange (NYSE) atau Nasdaq. Prinsip utama dari hukum perusahaan di banyak Negara bagian Amerika Serikat adalah urusan internal suatu perusahaan diatur oleh Undang-Undang Negara mana perusahaan itu didirikan terlepas dari bisnis perusahaan dinegara bagian itu atau yurisdiksi lain.

2. Perlindungan Hukum Pemegang Saham Publik Pada Proses Restrukturisasi Perseroan Terbatas Secara Komparasi

Pada hakikatnya pemegang saham independen merupakan pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas yang harus mendapatkan perlindungan hukum terutama dalam hal proses restrukturisasi Perseroan Terbatas. Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 merupakan bentuk penghormatan atas hak dan perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas. Bentuk atas Ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu menunjukkan bahwa peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal menjunjung hak dan perlindungan pemegang saham minoritas suatu perseroan berdasarkan asas kesetaraan. Setiap pemegang saham secara hukum dinyatakan berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseroan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam RUPS yang teramat penting dan membawa dampak bagi kepentingan pemegang saham. Dengan adanya restrukturisasi diharapkan dapat dikembangkan tingkat kemampulabaan perusahaan dalam menciptakan laba (Soegiono, Steven Leonardo ., & Sutanto, 2013).

Penerapan prinsip *corporate governance* dan *good corporate governance* dalam proses restrukturisasi perusahaan sebagai betruk bagaimana peran stakeholder perusahaan dalam melakukan restrukturisasi perusahaan. Penerapan prinsip *corporate governance* sebagai sistem yang terdiri atas proses dan struktur (mekanisme) yang mengendalikan dan mengkoordinasikan

berbagai partisipan dalam menjalankan bisnis perusahaan. Proses yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola aktivitas-aktivitas bisnis yang direncanakan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan dan menyelaraskan perilaku perusahaan dengan ekspektasi dari masyarakat serta mempertahankan akuntabilitas perusahaan kepada pemegang saham. Struktur akan menspesifikasikan pendistribusian hak-hak dan tanggung jawab di antara berbagai partisipan dalam organisasi seperti dewan komisaris, manajer, pemegang saham, serta pemangku kepentingan lainnya, dan menjelaskan aturan-aturan maupun prosedur-prosedur untuk pengambilan keputusan dalam hubungan perusahaan.

Good corporate governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua pemangku kepentingan. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini pertama pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya. kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan pemangku kepentingan dari perusahaan. Definisi tersebut dan mengacu pada definisi *corporate governance* yang telah terbentuk sebelumnya tampak bahwa *good corporate governance* merupakan sistem yang mengendalikan dan mengkoordinasikan berbagai partisipan dalam menjalankan bisnis perusahaan sehingga jalannya bisnis perusahaan tersebut dapat memfasilitasi perusahaan, yaitu :

1. Menunjukkan akuntabilitas dan tanggung jawab;
2. Menjamin adanya keseimbangan di antara berbagai kepentingan dari pemangku kepentingan (memberikan perlakuan yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan), termasuk menghargai hak dari pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya;
3. Melakukan pengungkapan dan transparan dalam setiap informasi (seperti informasi tentang kinerja perusahaan, kepemilikan, maupun pemangku kepentingan), termasuk juga transparan dalam membuat suatu keputusan.

Undang-Undang Perseroan Terbatas sudah memberikan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam proses akuisisi melalui Pasal 126 ayat 1 Undang-Undang Perseroan Terbatas. Namun demikian, ketentuan Pasal 126 ayat 3 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyebabkan hal-hal yang dilakukan oleh pemegang saham minoritas apabila tidak menyetujui dilakukannya akuisisi terabaikan. Hal ini karena tindakan hukum yang dilakukan pemegang saham minoritas, seperti permohonan supaya sahamnya dibeli dengan harga yang wajar oleh Perseroan Terbatas (Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas) atau melalui

gugatan (Pasal 61 Undang-Undang Perseroan Terbatas) tidak menunda proses akuisisi yang sedang berjalan (Sari, Mayai., & Budiono, Abdul Rachmad., & Widhiyanti, 2017). *Governance* merupakan suatu sistem, dimana yang mengoperasikannya adalah manusia, adapun kesuksesan penerapannya sangat bergantung pada integritas dan komitmen.

Good Governance merupakan prinsip sangat universal, sehingga menjadi rujukan bagi semua umat beragama, serta dapat ditemukan pada kultur budaya di manapun (Wibowo, 2010). Adanya bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas tercermin dalam prinsip *good corporate governace* sebagaimana dalam forum *good corporate governance Indonesia* (FCGI), menguraikan prinsip-prinsip *good corporate grovernance* sebagai berikut (Hadi, 2011) :

1. Prinsip Keadilan (*fairness*)

Yaitu perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi (*information disclosure*) yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dalam perdagangan saham orang dalam (*insider trading*). Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan saham minoritas, membuat pedoman perilaku perusahaan (*corporate conduct*) dan atau kebijakan-kebijakan yang melindungi korporasi terhadap perbuatan buruk orang dalam (*self dealing*), konflik kepentingan, menetapkan peran dan tanggung jawab dewan komisaris, direksi, komite, termasuk system remunerasi, menyajikan informasi secara wajar/pengungkapan penuh material apapun, mengedepankan *equal job opportunity*.

2. Prinsip Keterbukaan (*disclosure/transparency*)

Hak-hak pemegang saham, yang harus diberikan informasi dengan benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam mengambil keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar dari perusahaan dan turut memperoleh bagian dari perusahaan. Prinsip pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholder*) diwujudkan antara lain dengan mengembangkan sistem akuntansi (*accounting system*) yang berbasiskan standar akuntansi dan *best ractices* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas mengembangkan *information technology* (IT) dan *management information system* (MIS) untuk menjamin adanya laporan pengukuran kinerja yang memadai dua proses pengambilan keputusan yang efektif oleh direksi dan komisaris, mengembangkan *enterprice risk management* yang memastikan bahwa semua resiko signifikan telah diidentifikasi, diukur,

dan dapat dikelola pada tingkat toleransi yang jelas, mengumumkan jabatan yang kosong secara terbuka.

3. Prinsip Akuntabilitas (*Accountability*)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif (*effective oversight*) didasarkan atas *balance of power* antara manajemen, pemegang saham komisaris, dan auditor. Bentuk pertanggung jawaban manajemen kerja kepada pemegang saham dan kepada perusahaan (RUPS). Prinsip ini diwujudkan dalam bentuk penyiapan laporan keuangan (*financial statement*) pada tepat waktu dan dengan cara yang benar mengembangkan komite audit sebagai mitra bisnis untuk mendukung fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi internal audit sebagai mitra bisnis strategis berdasarkan *best practices (dispute)*, penegakan hukum (sistem penghargaan dan sanksi), penggunaan eksternal auditor yang memenuhi syarat (berbasis professional).

4. Prinsip Responsibilitas (*responsibility*)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antar perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan pekerjaan dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan, ini merupakan tanggung jawab korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk kepada hukum dan bertindak dengan memperhatikan kebutuhan-kebutuhan masyarakat sekitarnya. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya kewenangan, menyadari akan adanya tanggung jawab social, menyadari professional dan menjunjung etika, memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

Dalam melakukan penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan terdapat syarat-syarat yang harus dipenuhi, syarat-syarat tersebut sudah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan dalam rangka memberikan perlindungan hukum bagi pihak-pihak tertentu yang melakukan penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan dalam perseroan terbatas. Menurut John Rawls seperti dikutip oleh Munir Fuady, keadilan antara lain dapat diperincikan sebagai berikut :

- a. Terpenuhi hak yang sama terhadap kebebasan dasar (*equal liberties*).
- b. Perbedaan ekonomi dan sosial harus diatur sehingga tercipta keuntungan maksimum yang *reasonable* untuk setiap orang, termasuk bagi yang lemah (*maximum minimorum*) dan terciptanya kesempatan bagi semua orang.

Syarat-syarat tersebut terdapat pada Pasal 104 Undang-Undang Perseroan Terbatas yang menyatakan :

1. Perbuatan hukum penggabungan peleburan, dan pengambilalihan perseroan harus memperhatikan :
 - a. Kepentingan perseroan , pemegang saham minoritas, dan karyawan perseroan; dan
 - b. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha..
2. Penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang pantas.

Pemegang saham sebagai salah satu organ perseroan terbatas mempunyai kedudukan hukum yang kuat secara yuridis akan tetapi adanya hubungan financial yang membuat keadaan pemegang saham minoritas ini menjadi sedikit lemah dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Dalam hal ini kembali sektor hukum dimintakan perannya untuk menjaga keadilan dan kesetaraan hukum kepada pemegang saham minoritas sampai batas tertentu.

D. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa kesempatan Pemegang Saham Publik dalam restrukturisasi sebagaimana memiliki perbedaan dalam status perseroan terbatas tentunya akan mempengaruhi kedudukan atas pemegang saham sebagaimana pemegang saham memiliki beberapa perbedaan sesuai dengan jumlah saham yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Kesempatan pemegang saham publik untuk tidak menyetujui proses restrukturisasi tentunya akan berpengaruh terhadap perkembangan perseroan terbatas tersebut..

Studi komparasi terhadap pemberlakuan atas pemegang saham di Negara Amerika Serikat yang dilindungi dengan Statuta Negara seperti *Delware General Corporation Law* (DGCL) dan keputusan pengadilan merupakan sumber utama tentang perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan mengatur lebih luas kekuasaan relatif hak dan tanggung jawab direktur sebagai pejabat pemegang saham. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham public dalam proses restrukturisasi akan terlihat dalam penerapan prinsip *good corporate governace*. Pemegang saham merupakan organ perseroan terbatas yang mempunyai kedudukan hukum yang kuat secara yuridis akan tetapi adanya hubungan financial yang membuat keadaan pemegang saham minoritas ini menjadi sedikit lemah dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Adanya perlindungan atas pemegang saham tentunya akan menentukan bagaimana proses restrukturisasi itu akan dilakukan dalam pada suatu perseroan terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Arikunto, S. (2001). *Prosedur Penelitian dan Survey*. Aneka Cipta.
- Banunaek, A. (2012). *Perlindungan Kepada Pemegang Saham Minoritas Dalam Perusahaan Joint Venture Di Indonesia*. Universitas Indonesia.
- Fakruddin, M. & Adianto, S. (2001). *Perangkat Dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. PT. Elex Media Komputindo.
- Friedmann, W. (1996). *Teori dan Filsafat Umum*. Raja Grafindo.
- Hadi, Z. (2011). *Karakteristik Tanggungjawab Pribadi Pemegang Saham, Komisaris, dan Direksi dalam Perseroan Terbatas*. UB Press.
- Harahap, M. Y. (2011). *Hukum Perseroan Terbatas (Edisi 1 Ce)*. Sinar Grafika.
- Husnan. (2001). *Pengantar Pasar Modal, Saham dan Reksadana*. IBII Press.
- Khairandy, Ridwan ., & Malik, C. (2007). *Good Corporate Governance*. Kreasi Total Media.
- Moleong, L. (2004). *Metode Penelitian Kualitatif*. Remaja Rosdakarya.
- M. Azhar, "Omnibus Law sebagai Solusi Hiperregulasi Menuju Sinkronisasi Peraturan Perundang-undangan di Indonesia," *Administrative Law & Governance Journal*, vol. 2, no. 1, pp. 170 - 178, Feb. 2019. [https://doi.org/10.14710/alj.v2i1.170 - 178](https://doi.org/10.14710/alj.v2i1.170-178)
- Natadimaja, H. (2009). *Hukum Perdata Mengenai Hukum Perorangan and Hukum Benda*. Graha Ilmu.
- Sunggono, B. (1997). *Metodologi Penelitian Hukum*. Rajawali Press.
- Soekanto, Soerjono & Mamudji, S. (1983). *Penelitian Hukum Normatif*. Rajawali.
- Soekanto, Soerjono & Mamudji, S. (2001). *Penelitian Hukum Normatif suatu Tinjauan Singkat*. Radja Grafindo Persada.
- Soekanto, S. (1983). *Pengantar Penelitian Hukum*. Penerbit Universitas Indonesia.
- Soekanto, S. (2000). *Pengantar Penelitian Hukum*. UI Press.
- Soemitro, R. H. (1997). *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*. Ghalia Indonesia.

B. Jurnal

- Purdiaswari, Citra., & Rahardjo, Susilo Toto, . & Idris. (2016). Analisis Restrukturisasi : Penerapan Debirokratisasi PT. PLN (Persero) Jawa Tengah Dan DI. Yogyakarta (Studi Pada PT PLN (Persero) Area Magelang Dan UL Salatiga). *Jurnal Bisnis Strategi, Volume 2, Nomor 1*.
- Sari, Mayai., & Budiono, Abdul Rachmad., & Widhiyanti, H. N. (2017). , *Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Yang Tidak Dilibatkan Dalam Proses Akuisisi*.

Yuridika, Volume 32, Nomor 3.

Soegiono, Steven Leonardo ., & Sutanto, E. M. (2013). Restrukturisasi Organisasi Di PT. Samudra Alam Raya Surabaya. *Agora, Volume 1, Nomor 3.*

Sukananda, S. (2018). Pendekatan Teori Hukum Refleksif Dalam Menjawab Permasalahan Keterbatasan Pengawasan Terhadap Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Law And Justice, Volume 3, Nomor 1.*

Wibowo, E. (2010). Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan, Volume 10, Nomor 2.*

C. Tesis

Rini, J. L. (2011). Pengambilalihan (Akuisisi) Saham Dalam Sebuah Perseroan Terbatas Berstatus Penanaman Modal Asing. Universitas Diponegoro.

D. Peraturan Perundang-undangan

Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-undang Nomor 4 Tahun 1971 Tentang Perubahan dan Penambahan Atas Ketentuan Pasal 54 Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (Stbl. 1847:23).

Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan.