

**BAB II**

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG SAHAM PUBLIK  
TERKAIT DIVESTASI YANG DILAKUKAN PERSEROAN BERDASARKAN UU  
NOMOR 40 TAHUN 2007 TENTANG PERSEROAN TERBATAS**

**2.1. Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Publik**

Hukum bertujuan bertujuan mengintegrasikan dan mengkoordinasikan berbagai kepentingan dalam masyarakat karena dalam suatu lalu lintas kepentingan, perlindungan terhadap hal tertentu hanya dapat dilakukan dengan cara membatasi beberapa hal dari lain pihak. Kepentingan hukum adalah sesuatu yang mengatur hak dan kepentingan manusia, sehingga hukum memiliki otoritas tertinggi untuk menentukan kepentingan manusia yang perlu diatur dan dilindungi.

Perlindungan hukum lahir dari suatu ketentuan hukum dan segala peraturan hukum yang pada dasarnya untuk mengatur hubungan perilaku antar masyarakat dan antar perseorangan dengan pemerintah. Bahwa menurut Philippus M.Hadjon, perlindungan hukum dapat dibedakan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu Perlindungan hukum Preventiv dan Perlindungan hukum Represif<sup>22</sup>.

Berdasarkan tujuan dan jenis perlindungan hukum yang telah diuraikan tersebut, dalam kaitannya dengan perlindungan hukum terhadap pemegang saham publik tidak akan terlepas dari prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Ide dasar yang muncul dari prinsip GCG ini adalah untuk memisahkan fungsi dan kepentingan

---

<sup>22</sup> Philipps M.Hadjon, *Pengantar Hukum Administrasi Negara*, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2011

di antara para pihak (*stakeholder*) dalam suatu perusahaan, yaitu pihak yang menyediakan modal atau pemegang saham, pengawas dan pelaksana sehari-hari usaha perusahaan dan masyarakat luas. Dengan pemisahan tersebut perusahaan akan lebih efisien<sup>23</sup>. Ide dasar yang kedua adalah untuk memberdayakan pemegang saham publik atau minoritas dalam melindungi kepentingannya serta kaitannya dengan perbuatan pengelola perusahaan<sup>24</sup>.

Selain prinsip GCG dikenal pula istilah *Corporate Governance* (CG). CG merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan urusan-urusan perusahaan dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan utama mewujudkan nilai tambah pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan *stakeholder* yang lain<sup>25</sup>.

Dari pengertian itu dapat dikatakan bahwa CG mengandung prinsip pengelolaan perusahaan dengan memperhatikan keseimbangan kewenangan pelaksana perusahaan dengan kepentingan pemegang saham serta kepentingan masyarakat luas sebagai bagian dari *stakeholder*. Secara internal, keseimbangan kewenangan Direksi, Komisaris dan hak pemegang saham dirancang sedemikian rupa melalui penerapan prinsip CG mekanisme dan struktur kelembagaan perusahaan dapat bergerak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan masyarakat pada umumnya<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2006, hlm. 97

<sup>24</sup> *Ibid*, hlm 98

<sup>25</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op Cit*, hlm. 96

<sup>26</sup> *Ibid*, hlm. 96-97

Dalam perkembangan selanjutnya CG dijadikan sebagai aturan atau standar di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, Direksi, manajer dengan merinci tugas dan wewenang serta pertanggungjawaban kepada pemegang saham. CG mengandung prinsip-prinsip yang melindungi kepentingan perusahaan, pemegang saham, manajemen, *board of Director*, dan investor serta pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut adalah melalui penerapan *fairness, transparency, accountability* dan *responsibility*<sup>27</sup>. Bahwa prinsip GCG merupakan prinsip dalam perusahaan yang diterima secara internasional<sup>28</sup>.

Selain prinsip GCG, terdapat pula Komnas GCG. Komnas GCG adalah Keseriusan dunia usaha dan pemerintah Indonesia untuk membangun kode perilaku pengelolaan perusahaan secara bertanggung jawab diwujudkan dengan membentuk Komisi Nasional GCG dengan merumuskan Kode GCG versi 3.1. Kode GCG versi 3.1. memuat hal-hal, yaitu perlindungan hak pemegang saham, perlakuan adil terhadap seluruh pemegang saham, peranan *stakeholder*, keterbukaan dan transparansi, serta peranan Direksi perusahaan<sup>29</sup>.

Salah satu otoritas terkait yang mempunyai peluang untuk menerapkan prinsip GCG adalah Bapepam, sekarang disebut Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pasar modal merupakan salah satu sektor industri jasa keuangan yang amat penting. Oleh karena itu, sudah pada tempatnya jika Bapepam terus berupaya untuk menintensifkan penerapan GCG pada perusahaan publik dan emiten. Sejak tahun 2000 Bapepam bersama pihak-pihak lain yang terkait, terlibat secara aktif dalam berbagai kegiatan

---

<sup>27</sup> *Ibid*, hlm.97-98

<sup>28</sup> Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, Utomo, Bandung, 2005, hlm. 40

<sup>29</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op Cit*, hlm. 99

yang bertujuan mendorong penerapan prinsip-prinsip GCG kepada semua pelaku di pasar modal Indonesia mengingat penerapan GCG yang baik merupakan salah satu faktor yang mampu membangun dan mewujudkan pasar modal yang sehat. Partisipasi secara aktif ini diwujudkan dalam keanggotaan Ketua Bapepam dan Kepala Biro Standar Akuntansi dan Keterbukaan dalam Komite Nasional GCG<sup>30</sup>.

Lebih lanjut, Komnas GCG telah menghasilkan 13 (tiga belas) prinsip yang tertuang dalam Ref.4.0 tanggal 31 Maret 2001, yaitu<sup>31</sup>:

1. Pemegang Saham

Hak-hak yang bisa didapatkan oleh pemegang saham, baik itu pemegang saham publik maupun pemegang saham mayoritas, antara lain :

- a. Hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam RUPS.
- b. Hak untuk memperoleh informasi yang materiel mengenai Perseroan secara tepat waktu dan teratur agar memungkinkan pemegang saham dapat mengambil keputusan penanaman modalnya berdasarkan informasi yang dimilikinya.
- c. Hak untuk menerima sebagian keuntungan Perseroan sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya.
- d. Hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat dalam rangka penyelenggaraan RUPS.
- e. Hak pemegang saham untuk mendapatkan perlakuan setara berdasarkan klasifikasi bahwa setiap pemegang saham mempunyai kedudukan yang sama.

---

<sup>30</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op Cit*, hlm. 100

<sup>31</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op Cit*, hlm. 100-105

- f. Pemegang saham yang memiliki kepentingan pengendalian sepatutnya mempergunakan pengaruh dengan penuh tanggung jawab (*accountable*). Pemegang saham publik boleh mempergunakan haknya menurut Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.

## 2. Dewan Komisaris

Sebagai dewan Komisaris dalam suatu Perseroan, tentunya terdapat hak maupun kewajiban yang melekat pada dirinya. Secara garis besar hal-hal tersebut dapat diuraikan menjadi prinsip, antara lain :

- a. Dewan Komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan Direksi dan memberikan nasihat jika dipandang perlu. Setiap anggota Dewan Komisaris harus berwatak amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- b. Komposisi Dewan Komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen sehingga dapat menjalankan tugasnya secara mandiri dan kritis.
- c. Dewan Komisaris harus memenuhi AD Perseroan dan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku dalam melaksanakan tugasnya dan mengawasi Direksi agar selalu mematuhi AD dan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.
- d. Rapat Dewan Komisaris harus dilakukan secara berkala. Dewan Komisaris menetapkan tata tertib rapat, risalah rapat harus dibuat dengan mencantumkan pendapat berbeda (*dissenting opinion*) para peserta rapat.

- e. Dewan Komisaris berhak memperoleh akses informasi Perseroan secara tepat waktu dan lengkap.
- f. Dalam laporan tahunan, Direksi harus secara tegas mencantumkan jika terdapat hubungan usaha antara anggota Dewan Komisaris dan/atau Direksi dengan Perseroan dan penjelasan mengenai hubungan usaha tersebut.
- g. Anggota Dewan Komisaris dilarang mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan Perseroan selain gaji dan tunjangan yang diterimanya sebagai anggota Dewan Komisaris
- h. Dewan Komisaris harus menentukan sistem yang transparan untuk pengangkatan para eksekutif, penentuan gaji dan tunjangan eksekutif dan penilaian kinerja eksekutif.
- i. Dewan Komisaris harus mempertimbangkan pembentukan Komite Nominasi untuk seleksi dan pengangkatan eksekutif, antara lain Komite Remunerasi untuk menyusun sistem penggajian dan pemberian tunjangan serta fasilitas lain, Komite Asuransi untuk melakukan penilaian secara berkala dan memberikan rekomendasi tentang jenis dan jumlah asuransi yang ditutup Perseroan, Komite Audit, yang anggotanya berasal dari anggota Dewan Komisaris guna menunjang pelaksanaan tugas Dewan Komisaris.

### 3. Direksi

Sebagai Direksi dalam suatu Perseroan, tentunya terdapat hak maupun kewajiban yang melekat pada dirinya. Secara garis besar hal-hal tersebut dapat diuraikan menjadi prinsip, antara lain :

- a. Direksi wajib mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham melalui RUPS.
- b. Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen sehingga dapat menjalankan tugasnya secara mandiri dan kritis.
- c. Dalam melaksanakan tugasnya, Direksi harus mematuhi AD Perseroan dan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.
- d. Anggota Direksi dilarang mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan Perseroan, selain gaji, tunjangan, dan kompensasi berbasis saham yang diterimanya sebagai anggota Direksi berdasarkan keputusan RUPS.
- e. Rapat Direksi dilakukan secara berkala. Direksi menetapkan tata tertib rapat. Risalah rapat harus mencantumkan pendapat berbeda (*dissenting opinion*) dari peserta rapat.
- f. Direksi menetapkan suatu sistem pengawasan internal yang efektif untuk mengamankan investasi dan aset Perseroan.
- g. Direksi wajib memberitahukan Komite Audit jika Direksi memerlukan pendapat kedua (*second opinion*) mengenai masalah akuntansi yang penting.
- h. Direksi wajib menyelenggarakan dan menyimpan Daftar Pemegang Saham dan Daftar Khusus sesuai dengan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.

#### 4. Sistem Audit

Sebagai sistem audit dalam suatu Perseroan, tentunya terdapat hak maupun kewajiban yang melekat pada dirinya. Secara garis besar hal-hal tersebut dapat diuraikan menjadi prinsip, antara lain :

- a. Auditor eksternal harus ditunjuk oleh RUPS dari calon yang diajukan oleh Dewan Komisaris berdasarkan usul Komite Audit dan bebas dari pengaruh Dewan Komisaris, Direksi dan pihak yang berkepentingan dalam Perseroan (*stakeholders*).
- b. Dewan Komisaris wajib membentuk Komite Audit yang beranggotakan satu atau lebih anggota Dewan Komisaris.
- c. Dewan Komisaris dan Direksi harus memastikan bahwa auditor eksternal maupun auditor internal dan Komite Audit memiliki akses terhadap informasi mengenai Perseroan yang perlu untuk melaksanakan tugas audit mereka.
- d. Kecuali disyaratkan oleh Peraturan Perundang-undangan yang berlaku, auditor eksternal dan internal maupun Komite Audit harus merahasiakan informasi yang diperoleh sewaktu melaksanakan tugasnya.
- e. RUPS harus menetapkan peraturan internal yang bersifat mengikat dan mengatur berbagai aspek audit termasuk kualifikasi, hak dan kewajiban, tanggung jawab dan kegiatan auditor eksternal dan internal.

#### 5. Sekretaris Perusahaan

Sebagai sekretaris dalam suatu Perseroan, tentunya terdapat hak maupun kewajiban yang melekat pada dirinya. Secara garis besar hal-hal tersebut dapat diuraikan menjadi prinsip, antara lain :



- a. Direksi dianjurkan untuk mengangkat seorang sekretaris perusahaan yang bertindak sebagai pejabat penghubung (*liaison officer*) dan dapat ditugaskan untuk menatausahakan serta menyimpan dokumen Perseroan.
- b. Sekretaris perusahaan harus memiliki kualifikasi akademis yang memadai agar dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik.
- c. Sekretaris perusahaan bertanggung jawab kepada Direksi Perseroan. Sekretaris perusahaan harus memastikan bahwa Perseroan mematuhi peraturan tentang persyaratan keterbukaan yang berlaku.

#### 6. Pihak yang Berkepentingan

Sebagai pihak yang berkepentingan dalam suatu Perseroan yang tentunya memiliki hubungan dengan procedural dalam Perseroan tersebut, juga tak lepas dari hak maupun kewajiban yang melekat pada dirinya. Secara garis besar hal-hal tersebut dapat diuraikan menjadi prinsip, antara lain :

- a. Hak pihak yang berkepentingan berdasarkan peraturan perundangundangan yang berlaku atau kontrak yang dibuat Perseroan dengan karyawan, pelanggan, pemasok dan kreditur maupun masyarakat sekitar tempat usaha Perseroan dan pihak yang berkepentingan lainnya harus dihormati Perseroan.
- b. Pihak yang berkepentingan diberi kesempatan untuk memantau pemenuhan peraturan perundang-undangan yang berlaku oleh Direksi dan untuk menyampaikan masukan mengenai hal tersebut kepada Direksi.

#### 7. Keterbukaan

- a. Perseroan wajib mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan Perseroan kepada pemegang saham dan instansi

pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas dan secara objektif.

- b. Selain yang tercantum dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan sebagaimana disyaratkan oleh Peraturan Perundang-undangan yang berlaku, Perseroan harus mengambil inisiatif untuk pengungkapan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham, kreditur dan pihak yang berkepentingan lainnya.
- c. Perseroan harus secara aktif mengungkapkan bagaimana Perseroan telah menerapkan prinsip GCG yang dimuat dalam pedoman ini dan adanya penyimpangan dari dan atau ketidakpatuhan terhadap prinsip tersebut termasuk alasannya.
- d. Perseroan harus memastikan bahwa semua informasi yang dapat mempengaruhi harga saham Perseroan dan atau suatu produk Perseroan dirahasiakan sampai pengumuman mengenai harga tersebut dilakukan kepada masyarakat.

#### 8. Kerahasiaan

Dewan Komisaris dan Direksi bertanggung jawab kepada Perseroan untuk menjaga kerahasiaan informasi Perseroan.

#### 9. Informasi Orang Dalam

Anggota Dewan Komisaris dan Direksi yang memiliki saham dalam Perseroan serta setiap “orang dalam” (sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Perundang-undangan di bidang pasar modal yang berlaku) dilarang menyalahgunakan

informasi penting berkaitan dengan Perseroan. Informasi sehubungan dengan rencana pengambilalihan, penggabungan usaha, dan pembelian kembali saham pada umumnya dianggap sebagai “informasi orang dalam”.

#### 10. Etika Berusaha Dan Antikorupsi

Anggota Dewan Komisaris, Direksi, dan karyawan Perseroan dilarang untuk memberikan atau menawarkan, baik langsung maupun tidak langsung, sesuatu yang berharga kepada pelanggan atau seorang pejabat pemerintah untuk mempengaruhi atau sebagai imbalan atas apa yang telah dilakukannya dan tindakan lainnya sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku.

#### 11. Donasi

Dana, aset atau keuntungan Perseroan yang terhimpun untuk kepentingan para pemegang saham Perseroan tidak patut digunakan untuk kepentingan donasi politik.

#### 12. Kepatuhan Kepada Peraturan Perundang-Undangan Tentang Proteksi Kesehatan, Keselamatan Kerja, Dan Pelestarian Lingkungan

Direksi wajib memastikan bahwa Perseroan, pabrik, toko, kantor dan lokasi usaha serta fasilitas Perseroan lainnya memenuhi peraturan perundangundangan yang berlaku berkenaan dengan pelestarian lingkungan, kesehatan dan keselamatan kerja.

#### 13. Kesempatan Kerja Yang Sama

Direksi wajib menggunakan kemampuan bekerja, kualifikasi dan kriteria yang terkait dengan hubungan kerja sebagai dasar satu-satunya dalam mengambil keputusan mengenai hubungan kerja antara Perseroan dan karyawan.

Penerapan prinsip GCG ke dalam suatu perusahaan diyakini sudah menjadi suatu keharusan bagi perusahaan-perusahaan modern<sup>32</sup>. Seorang investor akan mau membeli saham dengan harga tinggi, salah satu indikatornya adalah apakah perusahaan atau emiten menerapkan prinsip GCG secara baik atau tidak. Dengan demikian, prinsip GCG sekarang ini telah menjadi sesuatu yang sangat penting bagi keberhasilan pengelolaan perusahaan<sup>33</sup>.

Dalam penelitian ini, Penulis akan membahas mengenai perlindungan hukum terhadap pemegang saham publik yang memiliki saham pada PT Tbk, dimana PT Tbk tersebut melakukan kegiatan divestasi namun sebelumnya tidak meminta persetujuan RUPS. Apabila terdapat pemegang saham publik yang mengalami hal tersebut, tentunya harus dijamin dan dilindungi hak-haknya, karena pemegang saham publik juga memiliki kepentingan yang sama atas Perseroan tempatnya memiliki saham.

Penerapan GCG juga sangat berpengaruh terhadap *treatment* Perseroan kepada para pemegang saham nya. Aturan yang melindungi hak-hak pemegang saham publik termuat di dalam UUPT dan UU Pasar Modal. UUPT memuat hak-hak yang dapat diterima oleh pemegang saham, baik pemegang saham publik maupun pemegang saham mayoritas, hak-hak tersebut antara lain :

1. Pasal 52 Ayat (1)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk :

---

<sup>32</sup> Munir Fuady, *Op. Cit*, hlm. 39

<sup>33</sup> Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2006, hlm.

- a. Menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS
- b. Menerima pembayaran deviden dan sisa kekayaan hasil likuidasi
- c. Menjalankan hak lainnya berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas ini

## 2. Pasal 61 Ayat (1)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai 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 dari RUPS, Direksi dan/atau Dewan Komisaris.

## 3. Pasal 62

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, yang berupa Anggaran Dasar, Pengalihan atau Penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan atau Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan.

## 4. Pasal 79 Ayat (2)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa Pemegang Saham Perseroan dapat meminta diselenggarakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Pemegang saham minoritas hanya dapat sekedar mengusulkan tanpa ada kewenangan untuk memutuskan diadakannya RUPS.

## 5. Pasal 97 Ayat (6)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa mewakili Perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap Perseroan

6. Pasal 114 Ayat (6)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa mewakili Perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap Perseroan.

7. Pasal 138 Ayat (3)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa meminta diadakannya pemeriksaan terhadap Perseroan, dalam hal terdapat dugaan bahwa Perseroan, anggota Direksi atau Komisaris Perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan Perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga.

8. Pasal 144 Ayat (1)

Dalam pasal ini mengatur ketentuan mengenai bahwa mengajukan permohonan pembubaran Perseroan.

Sedangkan aturan dalam UUPM yang memuat hak pemegang saham publik, terdapat dalam Pasal 84 UUPM “*Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan perusahaan lain wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku*”.

Aturan yang memuat mengenai hak-hak pemegang saham publik tersebut tidak akan mampu menjadi cerminan perlindungan hukum yang maksimal, apabila Perseroan tidak menerapkan prinsip GCG dalam menjalankan regulasinya. Setelah

menguraikan satu persatu berdasarkan norma yang memuat mengenai hak-hak pemegang saham, maka secara umum hak pemegang saham dapat dibedakan sebagai berikut<sup>34</sup> :

1. Perlindungan Hukum Menurut Hak Perorangan (*Personal Right*)

*Personal Right* adalah hak perseorangan yang dimiliki oleh pemegang saham sebagai subjek hukum yang dapat digunakan untuk melakukan gugatan terhadap kelalaian ataupun kesalahan Direksi dan Komisaris yang merugikan pemegang saham. Hak perseorangan dalam hal ini dilindungi oleh hukum. Hak perseorangan adalah relatif. Sifat perseorangan dalam hukum perjanjian menimbulkan gejala-gejala hukum sebagai akibat hubungan hukum antara persoon dengan persoon lainnya. *Personal Right* diatur dalam Pasal 61 Ayat (1) dan (2) UUPT.

2. Perlindungan Hukum Melalui Hak Penilaian (*Appraisal Right*)

*Appraisal Right* adalah hak pemegang saham agar sahamnya dapat dinilai dengan wajar apabila pemegang saham tidak setuju dengan tindakan Perseroan. *Appraisal Right* diatur dalam Pasal 62 Ayat (1) dan (2) UUPT

3. Perlindungan Hukum Melalui *Preemptive Right*

*Preemptive Right* adalah kewajiban dari Perseroan untuk menawarkan terlebih dahulu kepada seluruh pemegang saham yang ada dalam Perseroan, dalam setiap penerbitan saham baru Perseroan dengan tujuan peningkatan modal Perseroan, hak untuk mengambil bagian saham baru tersebut besarnya harus sama dan

---

<sup>34</sup> Dian Aprilliani, *Penerapan Prinsip Keadilan Dalam Good Corporate Governance Terhadap Pemenuhan Hak-Hak Pemegang Saham Minoritas*, Jurnal Ilmu Hukum Legal Opinion Edisi 1, Volume 3, Tahun 2015

seimbang dengan bagian kepemilikan saham masing-masing pemegang saham dalam Perseroan Terbatas. Mengenai *Preemptive* telah diatur dalam ketentuan Pasal 43 Ayat (1) UUPA.

#### 4. Perlindungan Hukum Melalui Hak Derivatif (*Derivative Right*)

*Derivative Right* mengandung arti tentang hak yang diberikan kepada seorang atau lebih pemegang saham untuk bertindak, untuk dan atas nama Perseroan melakukan tindakan hukum dalam bentuk pengajuan suatu gugatan terhadap anggota Direksi Perseroan yang telah melakukan pelanggaran terhadap *fiduciary duties*nya<sup>35</sup>. Mengenai hal ini telah diatur dalam Pasal 97 Ayat (6) UUPA, dan Pasal 114 Ayat (6) UUPA.

#### 5. Perlindungan Hukum Melalui Hak Angket (*Enquetercht*)

*Enquetercht* adalah hak yang dimiliki oleh pemegang saham untuk dapat mengajukan permohonan pemeriksaan kepada Perseroan yang diduga melakukan tindakan kecurangan. Hal ini diatur dalam ketentuan Pasal 138 Ayat (3) UUPA.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini yang menggunakan contoh kasus pada putusan MA Nomor 448K/TUN/2012, bahwa terdapat Perseroan yang melakukan divestasi tanpa sebelumnya meminta persetujuan. Sebagai pemegang saham, yang dapat dilakukan adalah menggunakan hak nya yang terdapat pada ketentuan pasal 61 Ayat (1) UUPA, yaitu hak untuk mengajukan gugatan. Gugatan yang diajukan juga harus tepat. Gugatan harus ditujukan kepada Direksi atas nama Perseroan melalui

---

<sup>35</sup> Gunawan Widjaya, *Resiko Hukum sebagai Direksi, Komisaris & Pemilik PT*, Forum Sahabat, Jakarta, 2008, hlm. 66



Pengadilan Negeri (PN). Apabila gugatan tidak tepat, maka sebagai pemegang saham akan sulit untuk mendapatkan kembali hak nya.

Seperti kasus yang digunakan sebagai contoh pada penelitian ini misalnya. Penggugat sebagai pemegang saham publik mengajukan gugatan atas dasar bahwa Perseroan tempatnya memiliki saham melakukan divestasi dengan jumlah yang besar dan tanpa sebelumnya meminta persetujuan RUPS. Obyek gugatannya adalah surat keputusan perihal persetujuan divestasi yang dikeluarkan oleh Kementerian Kehutanan RI. Pada saat itu Perseroan tempatnya memiliki saham adalah Perseroan yang bernaung dibawah Kementerian Kehutanan RI.

Pada tingkat pertama penggugat kalah, ketika mengajukan banding penggugat juga kalah, bahkan pengajuan kasasinya pun ditolak oleh MA. Faktor yang menyebabkan itu semua terjadi adalah karena gugatan penggugat tidak tepat. Penggugat sebagai pemegang saham publik mengajukan gugatan kepada Kementerian Kehutanan RI melalui Pengadilan Tata Usaha Negara (PTUN), seharusnya penggugat mengajukan Direksi atas nama Perseroan melalui PN.

Mencermati duduk perkara pada kasus tersebut, alasan penggugat mengajukan gugatan adalah Perseroan tempatnya memiliki saham melakukan divestasi tanpa sebelumnya meminta persetujuan RUPS. Penggugat merasa bahwa divestasi yang dilakukan Perseroan tidak wajar dan tidak menerapkan asas keterbukaan, serta akan berdampak buruk pada Perseroan.

Berbicara mengenai alasan penggugat mengajukan gugatan, pada dasarnya tujuan dan dampak dari divestasi tidak selalu buruk. Perseroan melakukan divestasi sudah pasti dengan banyak pertimbangan yang tentu saja mengharapkan hasil terbaik

untuk setiap pihak yang berkepentingan dalam Perseroan, namun yang menjadi masalah adalah, apabila Perseroan melakukan divestasi tanpa sebelumnya meminta persetujuan RUPS.

Berdasarkan norma yang sudah diuraikan sebelumnya, dan mencermati contoh kasus yang termuat dalam putusan MA tersebut, dimana penggugat yang juga sebagai pemegang saham publik menggugat Perseroan atas tindakan divestasi yang dilakukan Perseroan tanpa sebelumnya meminta persetujuan RUPS, dapat dijabarkan kerugian yang dialami penggugat antara lain :

1. Perseroan melanggar ketentuan dalam pasal 102 ayat (1) UUPT

*“Direksi wajib meminta persetujuan RUPS untuk mengalihkan kekayaan Perseroan”*

Mencermati contoh kasus yang termuat dalam putusan MA tersebut, dimana Perseroan melakukan prosedur divestasi dengan langkah yang keliru (AJB Saham, kemudian menggunakan jasa dari KJPP, dan setelahnya meminta persetujuan RUPS), maka sudah jelas Perseroan melanggar aturan yang sudah ditetapkan dalam UUPT. Urutan dalam pengambilan keputusan terkait divestasi adalah menggunakan jasa dari KJPP terlebih dahulu, setelahnya meminta persetujuan RUPS, dan setelah mendapatkan persetujuan dari RUPS membuat AJB Saham. Tindakan yang tidak sesuai dengan aturan yang sudah ditetapkan tentunya akan menimbulkan kerugian bagi beberapa pihak, dalam hal ini yang dirugikan adalah pemegang saham, baik mayoritas maupun publik/minoritas.

2. Perseroan melanggar ketentuan pasal 84 ayat (1) UUPT

*“setiap saham yang dikeluarkan mempunyai satu hak suara, kecuali AD menentukan lain”*

Mencermati contoh kasus yang termuat dalam putusan MA tersebut, dimana Perseroan membuat AJB Saham tanpa sebelumnya meminta persetujuan RUPS, maka sudah jelas Perseroan melanggar aturan yang telah ditetapkan dalam UUPT. Padahal dalam aturan pasal 84 Ayat (1) UUPT setiap saham yang dikeluarkan mempunyai satu hak suara. Artinya setiap pemegang saham, baik mayoritas maupun publik/minoritas memiliki hak suara atau hak untuk berpendapat dalam RUPS, sedangkan dalam contoh kasus ini, bagaimana bisa pemegang saham dapat berpendapat, bahkan kegiatan divestasi sudah terjadi sebelum adanya RUPS.

### 3. Perseroan melanggar ketentuan pasal 62 ayat (1) UUPT

*“hak meminta sahamnya dibeli Perseroan dengan harga wajar”*

Apabila kegiatan divestasi sudah terjadi tanpa adanya RUPS, pemegang saham tidak bisa menggunakan haknya yang termuat dalam pasal ini. Karena pemegang saham tidak diberi kesempatan untuk berpendapat mengenai setuju atau tidaknya atas keputusan yang diambil dalam RUPS. Sebagai pemegang saham apabila tidak menyetujui hasil keputusan dalam RUPS dan tidak ingin terlibat lagi dalam segala urusan Perseroan dapat *"melepaskan diri"* dari Perseroan dan menawarkan sahamnya untuk dibeli dengan harga yang wajar.

### 4. Perseroan melanggar ketentuan pasal 84 UUPM

*“Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan perusahaan lain wajib mengikuti ketentuan mengenai*

*keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku”*

Berdasarkan pasal ini, sudah jelas Perseroan tidak mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam (sekarang OJK) dan Peraturan Perundang-undangan lainnya yang berlaku. Perseroan tidak memberi kesempatan kepada pemegang saham untuk mengetahui *update* terbaru Perseroan melalui RUPS.

Pada dasarnya, kegiatan divestasi dalam suatu Perseroan adalah hal yang normal. Suatu Perseroan melakukan divestasi tentunya dengan didasari alasan-alasan tertentu. Divestasi adalah melepaskan atau membebaskan saham untuk mengurangi kerugian<sup>36</sup>. Oleh karenanya tujuan Perseroan melakukan divestasi adalah tujuan yang baik. Sebagaimana dapat dilihat berdasarkan definisi dari divestasi. Menurut Abdul Moin divestasi, yaitu menjual sebagian unit bisnis atau anak perusahaan kepada pihak lain untuk mendapatkan dana segar dalam rangka menyelamatkan perusahaan secara keseluruhan<sup>37</sup>. Manfaat ekonomi dari dilakukannya divestasi yakni memperoleh keuntungan, dimana keuntungan ini dapat berupa dividen, bunga, dan *capital gain*.

Selain divestasi, kegiatan lain yang dianggap normal dalam Perseroan adalah *merger*. Berdasarkan Pasal 1 ayat (9) UUPT Jo Pasal 109 ayat (1) UU Cipta Kerja, mendefinisikan *merger* atau penggabungan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan

---

<sup>36</sup> Kamus Besar Bahasa Indonesia, *Op Cit*, hlm. 360

<sup>37</sup> Salim Hs, “*Hukum Divestasi Di Indonesia*”, Erlangga, Jakarta, 2010, hlm.32

Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Merger juga dapat didefinisikan *combination of two firms into one, with the acquirer assuming assets and liabilities of the target firm*<sup>38</sup>. Berdasarkan perspektif akuntansi, merger dianggap sebagai metode penyatuan usaha yang berupa penyatuan kepentingan atau penyatuan kepemilikan (merger), di mana peleburan dianggap merger dalam bentuk khusus<sup>39</sup>. Akuisisi berbeda dengan merger, karena akuisisi tidak menyebabkan pihak yang diakuisisi menjadi bubar sebagai badan hukum<sup>40</sup>.

Kegiatan lainnya yang normal dilakukan oleh Perseroan adalah akuisisi. Akuisisi diartikan sebagai pengambilalihan. Berdasarkan Pasal 1 angka (11) UUPT Pengertian akuisisi atau pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perorangan untuk mengambil alih saham Perseroan Terbatas yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan Terbatas tersebut. Dalam dunia hukum dan bisnis, yang dimaksud dengan akuisisi adalah setiap perbuatan hukum untuk mengambil alih seluruh atau sebagian besar saham atau aset dari perusahaan lain<sup>41</sup>.

Apapun kegiatan yang dilakukan dalam Perseroan, baik divestasi, merger, maupun akuisisis, semua itu kembali lagi pada bagaimana pelaksanaan GCG yang

---

<sup>38</sup> Richard A, Braeley, Stewart C, Myers, Alan J, Marcus, *Fundamental Of Corporate Finance*, Mcgraw-Hill, New York, 2004, hlm. 576

<sup>39</sup> Abdul Moin, *Merger, Akuisisi & Divestasi*, Ekonisia, Yogyakarta, 2010, hlm. 10

<sup>40</sup> Abdul Moin, *Op.Cit*, hlm. 8

<sup>41</sup> Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Perseroan Terbatas*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2003, hlm 44.

diterapkan suatu Perseroan. Prinsip GCG merupakan prinsip dalam perusahaan yang diterima secara internasional<sup>42</sup>. Lemahnya penerapan prinsip GCG menyebabkan perusahaan yang bersangkutan tidak kompetitif ketika bersaing dengan perusahaan lain, terutama jika bersaing dengan perusahaan multinasional.

Prinsip GCG adalah prinsip yang sudah saatnya diimplementasikan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, karena melalui konsep yang menyangkut struktur Perseroan, yang terdiri dari unsur-unsur RUPS, Direksi dan Komisaris dapat terjalin hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan dan tanggung jawab yang harmonis, baik secara intern maupun ekstern dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*<sup>43</sup>.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) atau Organisasi Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi, sebagai salah satu organisasi internasional yang menjadi pionir dalam pengembangan prinsip-prinsip GCG, memasukkan kepentingan para pemegang saham sebagai kepentingan utama bagi pengembangan suatu perusahaan. Hanya saja, karena bentuk perusahaan berupa badan hukum, maka terjadi pemisahan antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Berdasarkan pemisahan tersebut, kepentingan pemegang saham harus lebih diutamakan karena pemegang saham hanya dapat mengawasi jalannya usaha, yang biasanya diwakili oleh Dewan Komisaris<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> Munir Fuady, *Op. Cit*, hlm. 40

<sup>43</sup> *Ibid*, hlm. 50

<sup>44</sup> Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, Kencana, Jakarta, 2006, hlm. 69

Meskipun dinyatakan bahwa kepentingan para pemegang saham harus diutamakan, bukan berarti kepentingan *stakeholder* yang lain akan dikesampingkan. Bagaimanapun juga, pembuatan prinsip-prinsip GCG memiliki tujuan untuk menciptakan hubungan yang harmonis antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Artinya, kepentingan semua pihak menjadi bagian yang akan diperhatikan dengan sebaik-baiknya<sup>45</sup>.

Bagi pemegang saham, kepentingan mendasar selain mendapat keuntungan adalah mendapat perlakuan dan perlindungan yang seimbang dari perusahaan, baik pemegang saham mayoritas atau publik/minoritas, asing atau domestik. Perlindungan dan persamaan ini terutama diperlukan oleh pemegang saham publik, mengingat kenyataan bahwa kedudukan pemegang saham publik atau minoritas seringkali berada dalam posisi yang lemah, dan oleh karenanya perlu dilindungi<sup>46</sup>.

Teori perlindungan hukum yang digunakan sebagai pisau analisa dalam penelitian pada bab ini, dimaksudkan untuk memberikan jaminan atas perlindungan terhadap pemegang saham publik agar bisa mendapatkan hak-hak yang memang seharusnya didapatkan ketika Perseroan tempatnya memiliki saham melakukan kegiatan divestasi yang berdampak terhadap keadaan Perseroan.

Kegiatan yang berampak baik maupun kegiatan yang berdampak buruk, Perseroan wajib mengadakan RUPS dan meminta persetujuan RUPS sebelum mengambil sebuah keputusan. Hal ini disebabkan karena pemegang saham publik

---

<sup>45</sup> *Ibid*, hlm. 70

<sup>46</sup> *Ibid*. hlm. 71

juga merupakan bagian dari Perseroan yang sudah tentu memiliki tujuan serta kepentingan yang tidak bisa diabaikan.

## 2.2. Pertanggungjawaban Perseroan Terhadap Pemegang Saham Publik

Definisi dari PT adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan suatu modal dasar. Kata Perseroan dalam pengertian umum adalah perusahaan atau organisasi usaha. Perseroan Terbatas merupakan bentuk badan usaha yang berbadan hukum yang banyak dipergunakan sebagai wadah untuk melakukan usaha, mengingat Perseroan Terbatas adalah salah satu bentuk perusahaan yang akomodatif terhadap kebutuhan dan perkembangan. Bagaimana asal muasal istilah Perseroan Terbatas dan disingkat menjadi PT tidak dapat ditelusuri, namun istilah Perseroan Terbatas telah baku di dalam kehidupan masyarakat<sup>47</sup>.

Perseroan sebagai makhluk atau subjek hukum artifisial disahkan oleh negara menjadi badan hukum tidak bisa dilihat dan tidak dapat diraba (*invincible and intangible*). Akan tetapi, eksistensinya riil ada sebagai subjek hukum yang terpisah (*separate*) dan bebas (*independent*) dari pemiliknya atau pemegang sahamnya maupun dari pengurus dalam hal ini Direksi Perseroan. Secara terpisah dan *independent* Perseroan melalui pengurus dapat melakukan perbuatan hukum (*rechtshandeling, legal act*) seperti melakukan kegiatan untuk dan atas nama Perseroan membuat perjanjian, transaksi, menjual asset dan menggugat atau digugat

---

<sup>47</sup> Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas*, Jala Permata Aksara, Jakarta, 2009, hlm. 4



serta dapat hidup dan bernapas sebagaimana layaknya manusia (*human being*) selama jangka waktu berdirinya yang ditetapkan dalam Anggaran Dasar belum berakhir<sup>48</sup>.

Berdasarkan atas besarnya modal dan jumlah pemegang saham serta perolehan sahamnya, PT dapat dibedakan menjadi 2 (dua), antara lain<sup>49</sup>:

- a. PT Tertutup (*private*)
- b. PT Terbuka (*public*)

PT Tbk merupakan PT yang sahamnya dapat dijual kepada publik atau masyarakat umum. PT Tbk dapat berupa emiten atau perusahaan publik. Yang dimaksud dengan emiten adalah suatu perusahaan terbuka di mana proses menjadi perusahaan terbuka dilakukan dengan jalan melakukan penawaran saham-sahamnya kepada publik lewat suatu penawaran umum. Sedangkan yang dimaksud dengan perusahaan publik adalah suatu perusahaan yang menjadi perusahaan terbuka tanpa lewat proses penawaran umum, tetapi dengan sendirinya perusahaan tertutup kemudian memiliki pemegang saham yang banyak, misalnya dengan warisan saham, jual beli atau hibah saham kepada banyak orang<sup>50</sup>.

Berikut ini adalah proses penawaran umum atau *go public* untuk menjadi perusahaan terbuka (emiten). Proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi empat tahapan, yaitu<sup>51</sup> :

1. Tahap persiapan
2. Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran

---

<sup>48</sup> M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm. 37

<sup>49</sup> I.G. Rai Widjaya, *Op Cit*, hlm. 140

<sup>50</sup> Munir Fuady, *Pengantar Hukum Bisnis*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2012, hlm. 52

<sup>51</sup> Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta, 2012, hlm. 114

3. Tahap penjualan saham
4. Tahap pencatatan saham di bursa efek

Tahap Persiapan atau disebut juga dengan tahap Praemisi, merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Hal-hal yang dipersiapkan antara lain sebagai berikut<sup>52</sup>:

1. Melakukan kajian yang mendalam (*due diligence*) terhadap keadaan keuangan, aset, kewajiban kepada pihak lain, dan rencana penghimpunan dana.
2. Menyusun rencana penawaran umum.
3. Melaksanakan RUPS terlebih dahulu untuk meminta persetujuan para pemegang saham atas rencana penawaran umum. Keputusan RUPS menjadi landasan hukum untuk melakukan penawaran umum.
4. Setelah mendapat persetujuan RUPS, emiten selanjutnya melakukan penunjukan Penjamin Emisi Efek (PEE/Underwriter)<sup>53</sup> serta lembaga dan profesi penunjang pasar. Lembaga dan profesi penunjang pasar modal, terdiri dari :
  - a. PEE (*Underwriter*)

PEE (underwriter) merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan PEE antara lain menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan saham.

---

<sup>52</sup> Munir Fuady, *Op Cit*, hlm 114-115

<sup>53</sup> Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual (Pasal 1 angka 17 UUPM)

b. Akuntan Publik (*Independent Auditor*)

Akuntan Publik bertugas dalam melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan emiten dalam dua tahun terakhir.

c. Penilai (*Appraisal*)

Penilai melakukan penilaian terhadap aset tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aset tetap tersebut.

d. Konsultan hukum

Konsultan hukum memberikan pendapat dari segi hukum mengenai semua hal yang berkaitan dengan hukum untuk penawaran umum.

e. Notaris

Notaris membuat akta-akta perubahan anggaran dasar, perjanjian dalam rangka penawaran umum, dan notulen-notulen rapat.

f. Wali Amanat

Wali Amanat bertindak untuk mewakili kepentingan pemegang obligasi sebagai kreditur,

g. Biro Administrasi Efek (BAE)

Biro Administrasi Efek (BAE) merupakan lembaga penunjang pasar modal yang berperan dalam administrasi efek, baik pada saat pasar perdana maupun pada pasar sekunder. BAE menyediakan jasa untuk emiten dalam bentuk pencatatan dan pemindahan kepemilikan efek-efek emiten<sup>54</sup>.

h. Lembaga Kustodian

---

<sup>54</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2001 hlm. 53

Lembaga Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya (Pasal 1 angka 8 UUPM).

Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran, adalah tahap dimana dilengkapi dokumen-dokumen pendukung<sup>55</sup>. Calon emiten dalam tahap ini menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam-LK (sekarang OJK) hingga OJK menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif. Lebih lanjut, pada tahap ini, perusahaan bersama underwriter membawa dokumen yang terangkum dalam prospektus ringkas perusahaan ke OJK.

Prospektus ringkas merupakan keterangan ringkas mengenai perusahaan minimal dalam kurun waktu tiga tahun terakhir. Dengan demikian, prospektus harus secara ringkas dan padat memuat berbagai informasi yang terkait dengan perusahaan, dari *company profile*, kinerja operasional perusahaan seperti neraca rugi laba, proyeksi kinerja perusahaan, serta untuk kepentingan apa dana masyarakat itu dibutuhkan.

Pada tahap ini, perusahaan beserta penjamin emisinya, konsultan hukum, notaris dan akuntan publik, serta appraisal akan sering bolak balik ke OJK. Hal ini karena seluruh pernyataan para profesi pendukung pasar modal tersebut (notaris, konsultan hukum dan akuntan), termasuk appraisal dan penjamin emisi mulai diperiksa secara perinci satu per satu lengkap dengan dokumen pendukungnya. Pada

---

<sup>55</sup> Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Op Cit*, hlm. 115-116

tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran inilah seleksi tersebut berlangsung. Dokumen-dokumen yang menjadi persyaratan harus ada, jelas dan transparan.

Setelah tahap pengajuan pernyataan pendaftaran, tahap selanjutnya adalah tahap penjualan saham (emisi), yang dilakukan oleh Perseroan adalah melakukan penjualan saham melalui mekanisme Initial Public Offering, untuk selanjutnya cukup disingkat (IPO). Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya<sup>56</sup>.

Mekanisme IPO adalah penjualan saham di pasar perdana atau biasa disebut juga dengan pasar perdana. Penjualan saham dalam pasar perdana mekanismenya telah diatur oleh penjamin emisi. Penjamin emisi yang akan melakukan penjualan kepada investor dibantu oleh OJK. OJK yang sudah memberikan informasi atas pernyataan pengajuan pendaftaran perusahaan yang akan *go public*. Apabila tidak ada koreksi setelah melakukan pendaftaran maka pada periode waktu tersebut, pernyataan itu secara langsung menjadi efektif. Selanjutnya, apabila perusahaan sudah dinyatakan efektif, saham dari perusahaan itu sudah dapat dijual. Penjualan dilakukan melalui penawaran umum atau IPO.

Ketika PT sudah memenuhi persyaratan hingga tahap IPO, PT sudah dapat dinyatakan sebagai perusahaan publik. Gelar di belakang perusahaan menjadi Tbk. (kepanjangan dari terbuka). Perusahaan dapat langsung melakukan tahapan yang terakhir, yaitu tahap pencatatan saham di Bursa Efek<sup>57</sup>. Yang perlu diperhatikan pada

---

<sup>56</sup> Pasal 1 Ayat 15 UU Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

<sup>57</sup> Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Op.Cit*, hlm. 117

tahap ini adalah apakah perusahaan yang melakukan IPO tersebut memenuhi ketentuan dan persyaratan yang berlaku di BEI . Apabila memenuhi persyaratan maka perlu ditentukan papan perdagangan yang menjadi papan pencatatan emiten itu.

Berdasarkan Lampiran I Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Indonesia Nomor Kep- /Bei/ -2018 Perihal Peraturan Nomor I-V Tentang Ketentuan Khusus Pencatatan Saham Di Papan Akselerasi, terdapat 3 jenis papan pencatatan di BEI. Ketiga jenis papan tersebut, antara lain :

1. Papan Utama (*Main Board*)

Papan Utama adalah papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional yang cukup lama. Seperti namanya, papan utama merupakan papan perdagangan bagi emiten yang volume sahamnya cukup besar dengan kapitalisasi pasar yang besar.

2. Papan Pengembangan (*Development Board*)

Papan Pengembangan adalah papan khusus yang digunakan untuk pencatatan saham-saham yang tengah berkembang.

3. Papan Akselerasi

Papan Akselerasi adalah papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah sebagaimana dimaksud dalam POJK Nomor 53/POJK.04/2017 Tentang Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Dan Penambahan Modal Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Oleh Emiten Dengan Aset Skala Kecil Atau Emiten Dengan Aset Skala Menengah dan belum dapat memenuhi persyaratan di Papan Pengembangan.

Dengan *go publik* nya suatu perusahaan, maka Perseroan tersebut harus siap dengan berbagai konsekuensinya, konsekuensi yang dimaksud, antara lain<sup>58</sup>:

1. Pemegang saham menjadi banyak jumlahnya.
2. Tuntutan terhadap *fairness* dan *fair play* semakin tinggi.
3. Sering menjadi sorotan masyarakat.
4. *Turn over* kepemilikan saham sangat tinggi.
5. Adanya kewajiban membuka diri (*disclosure*).

Dengan melakukan penawaran umum, berarti perusahaan dituntut untuk lebih terbuka dan harus mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan<sup>59</sup>.

6. Pemisahan yang tegas antara pemilik dengan manajemen perusahaan.
7. Tindakan manajemen seringkali menjadi perhatian publik.
8. Fleksibilitas manajemen menjadi berkurang
9. Sebelum *go public* pihak manajemen bebas melakukan langkah-langkah sesuai dengan kebijakan yang dipandang baik. Setelah *go public* dalam setiap pengambilan keputusan yang akan mempengaruhi nilai efek, pihak manajemen harus minta persetujuan dari pemegang saham publik melalui RUPS<sup>60</sup>.
10. Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal dan menepati serta memenuhi hak-hak pemegang saham

---

<sup>58</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm. 2

<sup>59</sup> Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta, 2001, hlm. 48

<sup>60</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 25

11. Dalam rangka *go public* perusahaan melibatkan pihak-pihak profesi dan lembaga penunjang pasar modal dan lain-lain.
12. Biaya yang diperlukan dalam rangka emisi saham relatif tinggi.
13. Pada saat *go publik*, ada konsekuensi biaya yang mesti dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif besar. Biaya-biaya yang diperlukan untuk *go public* antara lain<sup>61</sup> :

A. Biaya-biaya Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal

- a. Biaya penjamin emisi
- b. Biaya-biaya profesi seperti akuntan publik, notaris, konsultan hukum dan perusahaan penilai.
- c. Biaya Biro Administrasi Efek.
- d. Biaya Wali Amanat (untuk emisi obligasi).
- e. Biaya penanggung (untuk emisi obligasi, jika ada)

B. Biaya-biaya lain

- a. Biaya pencetakan surat efek
- b. Biaya pencetakan formulir-formulir
- c. Biaya pencetakan prospektus.
- d. Biaya iklan prospektus ringkas
- e. Biaya pencatatan di Bursa Efek

Setelah perusahaan *go public* dan mencatat efeknya di bursa, emiten sebagai perusahaan publik wajib menyampaikan laporan secara rutin atau berkala maupun laporan lain jika ada kejadian penting (material) kepada OJK dan BEI. Seluruh

---

<sup>61</sup> Iman Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Harvarindo, Jakarta, 2000, hlm. 16-17



laporan yang disampaikan oleh emiten kepada bursa secepatnya akan dipublikasikan oleh bursa kepada masyarakat investor.

Selanjutnya, kepada perusahaan publik juga berlaku banyak persyaratan yang sama dengan emiten, seperti kewajiban keterbukaan informasi, kewajiban pendaftaran ke OJK, atau kewajiban pencatatan saham.

Pelaksanaan dan tata kelola PT Tbk wajib mengikuti UUPT, UUPM, dan peraturan penunjang lainnya. Sebagaimana diketahui bahwa tujuan perusahaan itu pada dasarnya adalah menaikkan nilai perusahaan. Tingginya harga saham di pasar modal akan mencerminkan minat masyarakat terhadap saham tersebut. Hal ini merupakan refleksi dari kinerja perusahaan yang efisien. Optimasi dari pencapaian tujuan perusahaan hanya dapat dicapai dengan dukungan struktur dan mekanisme organisasi perusahaan yang mengacu pada kepentingan perusahaan. Dalam keadaan ini eksistensi prinsip GCG menjadi penting<sup>62</sup>.

Penerapan prinsip GCG serta pelaksanaan tata kelola pada Perseroan menjadi tanggung jawab *shareholder*, *stakeholder*, dan seluruh organ Perseroan. Namun berdasarkan ketentuan dalam UUPT yang bertanggungjawab atas kegiatan pengurusan dan regulasi dalam Perseroan, juga untuk kepentingan dalam mencapai tujuan Perseroan, serta mewakili Perseroan dalam melakukan tindakannya, baik didalam maupun diluar pengadilan adalah Direksi. Khusus PT Tbk wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Direksi.

Dalam penelitian ini, Penulis akan membahas mengenai bagaimana pertanggungjawaban PT Tbk terhadap pemegang saham publik. Tanggung jawab Direksi termuat dalam ketentuan Pasal 97 UUPT, antara lain :

- 1) Direksi bertanggungjawab atas pengurusan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 92 ayat (1) UUPT
- 2) Pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab.
- 3) Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2).
- 4) Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi.
- 5) Anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
  - a. Kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya
  - b. Telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan
  - c. Tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian
  - d. Telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

- 6) Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan.
- 7) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (5) tidak mengurangi hak anggota Direksi lain dan/atau anggota Dewan Komisaris untuk mengajukan gugatan atas nama Perseroan.

Selain tanggung jawab Direksi yang telah ditetapkan dalam ketentuan Pasal 97 UUPT tersebut dan pelaksanaan prinsip GCG yang menjadi faktor dari refleksi kinerja perusahaan yang efisien dan optimal, penerapan prinsip *piercing the corporate veil* juga menjadi faktor yang mempengaruhinya. Penerapan prinsip *piercing the corporate veil* ke dalam tindakan suatu Perseroan menyebabkan tanggung jawab hukum tidak hanya dari Perseroan, namun dalam pengembangannya, juga membebankan tanggung jawab hukum kepada organ perusahaan yang lain seperti Direksi atau Komisaris<sup>63</sup>. Penerapan prinsip ini mempunyai misi utama, yaitu untuk mencapai “keadilan” khususnya bagi pihak pemegang saham publik dan pihak ketiga yang mempunyai hubungan tertentu dengan pihak perusahaan<sup>64</sup>.

Prinsip *piercing the corporate veil* secara harafiah berarti mengoyak atau menyingkap tirai perusahaan. Sedangkan dalam ilmu hukum perusahaan, istilah *piercing the corporate veil* merupakan prinsip yang diartikan sebagai suatu proses

---

<sup>63</sup> Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law dan eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm. 16

<sup>64</sup> Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas, Op. Cit*, hlm. 197

untuk membebani tanggung jawab ke pundak orang atau perusahaan, atas perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perusahaan pelaku (badan hukum), tanpa melihat kepada fakta bahwa perbuatan tersebut sebenarnya dilakukan oleh Perseroan bukan pribadi pelaku tersebut.

Prinsip *piercing the corporate veil* ini secara hukum dapat diberlakukan antara lain jika terjadi hal-hal sebagai berikut<sup>65</sup>:

1. Terjadinya penipuan;
2. Didapatkan suatu ketidakadilan;
3. Terjadinya suatu penindasan (*oppression*);
4. Tidak memenuhi unsur hukum (*illegality*).

Suatu perusahaan mulai dapat menerapkan prinsip *piercing the corporate veil* apabila di dalamnya terdapat kelompok yang melakukan kegiatan yang termasuk dalam kategori berikut ini, antara lain<sup>66</sup>:

1. Tidak Menyetor Modal

Pemegang saham tidak melaksanakan tugasnya untuk menyetor modal, padahal setiap saham harus disetor penuh oleh pemegang sahamnya pada saat pengesahan oleh Menteri Kehakiman atau pada saat saham dikeluarkan. Apabila tindakan tersebut merugikan perusahaan atau pihak ketiga, doktrin *piercing the corporate veil* layak diterapkan.

2. Campur Aduk Antara Urusan Pribadi Dan Urusan Perseroan

---

<sup>65</sup> Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas, Op. Cit.*, hlm. 198

<sup>66</sup> *Ibid*

Teori *piercing the corporate veil* juga layak diterapkan manakala terjadi percampuradukan antara urusan perusahaan dan urusan pribadi sehingga tanggung jawab pribadi pemegang saham yang bersangkutan dapat dimintakan.

Contoh percampuradukan antara urusan Perseroan dan urusan pribadi adalah :

- a. Dana perusahaan digunakan untuk urusan pribadi
- b. Aset milik Perseroan diatas namakan pribadi
- c. Pembayaran Perseroan dengan cek pribadi tanpa justifikasi yang jelas.

3. *Alter ego* Teori *piercing the corporate veil*

Prinsip ini juga layak diterapkan kepada pemegang saham manakala pihak pemegang saham terlalu dominan dalam kegiatan perusahaan tersebut melebihi dari peran pemegang saham yang sepatasnya. Dengan demikian, dalam hal ini perusahaan hanya berfungsi sebagai “instrumen” mencari untung pribadi dari pihak pemegang sahamnya. Dalam hal ini, Perseroan tersebut dikatakan sebagai alter ego (kadang-kadang disebut juga sebagai *instrumentality*, *dummy* atau *agent*) dari pemegang saham yang bersangkutan.

4. Jaminan Pribadi Dari Pemegang Saham

Apabila pihak pemegang saham memberikan jaminan pribadi bagi kontrak-kontrak atau bisnis yang dibuat oleh perusahaannya, berarti pihak pemegang saham memang menginginkan untuk dibebankan tanggung jawab atas kegiatan-kegiatan tertentu yang dilakukan oleh Perseroan tersebut. Dengan sendirinya, pihak pemegang saham ikut bertanggung jawab manakala adanya gugatan dari pihak ketiga atas kerugian yang terbit dari kegiatan yang digaransi tersebut. Kapan dan sejauh mana pihak pemegang saham bertanggung jawab, bergantung

pada isi dari perjanjian jaminan garansi tersebut. Ini adalah salah satu contoh penerapan doktrin piercing the corporate veil secara kontraktual.

#### 5. Permodalan yang Tidak Layak

Permodalan yang tidak layak, misalnya modal terlalu kecil, padahal bisnis perusahaan adalah besar. Karena kewajiban pemegang sahamlah yang harus menyetor tambahan modal dan ketidaklayakan permodalan ini menimbulkan suatu transfer tanggung jawab dari pemegang saham kepada pihak kreditor. Ini sama sekali tidak fair.

Berbicara mengenai modal, dalam suatu Perseroan terdapat 3 jenis modal Jenis-jenis modal dalam PT terbagi menjadi 3 (tiga), dan dapat dijabarkan sebagai berikut :

##### 1. Modal Dasar

Modal dasar diartikan sebagai jumlah modal yang disebut dalam AD PT atau yang termuat dalam akta pendirian dan besarnya jumlah yang tercantum dalam akta tersebut. Modal dasar PT terdiri dari seluruh nilai nominal saham<sup>67</sup>. Artinya setiap saham tercantum nilai nominal uangnya. Oleh karena itu besarnya modal dasar harus sama dengan jumlah nilai saham. Modal dasar PT terdiri atas seluruh nilai saham. Ketentuan mengenai modal dasar PT diatur dalam Pasal 32 ayat (1) UUPPT, yaitu disebutkan modal dasar PT minimal Rp. 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah).

##### 2. Modal Ditempatkan

---

<sup>67</sup> Pasal 31 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Modal ditempatkan diartikan sebagai jumlah modal yang disanggupi oleh para pendiri dan pemegang saham. Modal yang ditempatkan pada waktu pendirian PT merupakan jumlah ikut sertanya para persero pendiri. Berkaitan dengan hal tersebut Pasal 33 ayat (1) UUPT menyebutkan, bahwa paling sedikit 25% (dua puluh lima persen) dari modal dasar harus ditempatkan dan disetor penuh<sup>68</sup>. Ketentuan mengenai modal ditempatkan PT diatur dalam Pasal 33 ayat (1) UUPT, yaitu disebutkan modal ditempatkan PT minimal 25% (duapuluh lima persen) dari modal dasar dan harus sudah mendapatkan persetujuan oleh para pendiri.

### 3. Modal Disetor

Modal disetor diartikan sebagai bagian daripada modal yang ditempatkan karena dari jumlah modal dasar itu sebagian di tempatkan sebagai modal yang nyata pada saat pendirian PT. Oleh sebab itu modal yang ditempatkan baru ada artinya apabila jumlah yang ada dilakukan penyetoran. Penyetorannya harus dilakukan ketika akta pendirian PT ditandatangani pendiri di hadapan Notaris<sup>69</sup>. Ketentuan mengenai modal disetor PT diatur dalam Pasal 32 ayat 2 UUPT, yaitu disebutkan bahwa modal disetor yakni modal yang benar-benar ada dan disetor penuh dan dapat dibuktikan dengan bukti penyetoran yang sah.

Penerapan prinsip *piercing the corporate veil* dapat pula dilihat dari sisi yang lain sebagaimana adanya penerapan prinsip *fiduciary duty* yang wajib dijalankan Direksi. Oleh karenanya berdasarkan UUPT dapat diuraikan apa saja yang menjadi

---

<sup>68</sup> Pasal 33 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

<sup>69</sup> Udin Silalahi, *Badan Hukum Organisasi Perusahaan*, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta, 2005, hlm. 32

tanggung jawab Direksi berkaitan dengan penerapan prinsip *piercing the corporate veil* dalam pelaksanaan dan tata kelola pada PT.

Penerapan prinsip *piercing the corporate veil* tersebut dilakukan apabila dalam menjalankan kewajibannya, Direksi melakukan hal-hal yang tidak tepat. Hal-hal tersebut, antara lain :

1. Direksi Tidak Melaksanakan *Fiduciary Duty* Kepada Perseroan

Prinsip *fiduciary duty* bagi Direksi ini bersumber dari Pasal 97 ayat (1) dan (2) UUPA. Pasal 97 ayat (2) tersebut menyatakan sebagai berikut: “*pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilakukan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab.*” Apabila Direksi bersalah (sengaja) atau lalai dalam menjalankan kewajiban *fiduciary duty* tersebut, yakni tidak dengan itikad baik dan bertanggung jawab menjalankan tugas untuk pengurusan Perseroannya, pihak Direksi bertanggung jawab secara pribadi.

UUPA bahkan mengatur lebih jauh dengan memberikan kewenangan gugatan prinsip *piercing the corporate veil* bukan hanya kepada pihak ketiga yang dirugikan oleh Perseroan, melainkan juga kepada pemegang saham Perseroan yang dalam hal ini pemegang saham tersebut bertindak untuk dan atas nama Perseroan, di mana pemegang saham minimal 10% (sepuluh persen) dari seluruh saham dengan suara yang sah.

Hal seperti ini diatur dalam Pasal 97 ayat (6) UUPA, yang menyatakan “*Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu per sepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan*



*gugatan ke pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan.”*

## 2. Dokumen Perhitungan Tahunan Tidak Benar

Direksi mempunyai kewajiban untuk menyediakan perhitungan tahunan Perseroan yang benar. Apabila laporan tahunan tersebut ternyata tidak benar (dengan pembuktian biasa), Direksi bersama dengan Komisaris bertanggung jawab secara renteng berdasarkan prinsip *piercing the corporate veil*. Namun, dalam hal ini, UUPT memberikan pembuktian terbalik bagi anggota Direksi atau Komisaris yang bersangkutan.

Hal ini disebabkan, menurut Pasal 69 ayat (4) UUPT, para anggota Direksi atau Komisaris dibebaskan dari tanggung jawabnya tersebut apabila terbukti bahwa keadaan yang bersangkutan bukan karena kesalahannya. Dengan demikian, bisa saja ada anggota Direksi atau Dewan Komisaris yang harus bertanggung jawab secara hukum, tetapi ada juga Dewan Komisaris atau anggota Direksi lain yang dapat membuktikan tidak bersalah sehingga dia tidak bertanggung jawab.

## 3. Direksi Bersalah Dan Menyebabkan Perusahaan Pailit

Apabila suatu Perseroan pailit, tidak secara tiba-tiba (tidak demi hukum) pihak Direksi harus bertanggung jawab secara pribadi. Agar pihak anggota Direksi dapat dimintai tanggung jawab pribadi ketika suatu Perseroan pailit dan harus memenuhi syarat-syarat berikut, yakni:

- a. Terdapatnya unsur kesalahan (kesengajaan) atau kelalaian dari Direksi (dengan pembuktian biasa);

- b. Untuk membayar utang dan ongkos-ongkos kepailitan, haruslah diambil dulu aset-aset Perseroan. Apabila aset Perseroan tidak mencukupi, barulah diambil aset Direksi pribadi;
- c. Diberlakukan pembuktian terbalik (*omkering van bewijslast*) bagi anggota Direksi yang dapat membuktikan bahwa kepailitan Perseroan bukan karena kesalahan (*kesengajaan*) atau kelalaian.

Dengan demikian, seperti telah disebutkan di atas, bisa saja ada anggota Direksi yang harus bertanggung jawab secara hukum jika perusahaan pailit, tetapi ada juga anggota Direksi yang lain yang dapat membuktikan tidak bersalah sehingga dia tidak bertanggung jawab (Pasal 104 dan Pasal 115 ayat (1) UUPT).

#### 4. Permodalan yang tidak layak

Manakala modal Perseroan tidak cukup layak untuk menunjang suatu kegiatan, kegiatan tersebut wajib untuk tidak dilakukan oleh Direksi tersebut.

#### 5. Perseroan Beroperasi Secara Tidak Layak

Demikian juga akan menjadi masalah manakala suatu Perseroan beroperasi secara tidak layak sehingga merugikan pihak ketiga atau bahkan merugikan pihak pemegang saham (termasuk pemegang saham publik). Dalam hal ini, siapakah yang mesti bertanggung jawab.

Adalah tepat jika yang dimintai tanggung jawab dalam hal ini adalah pihak Direksi sebagai pihak eksekutif Perseroan berdasarkan doktrin *fiduciary duty* dari Direksi dalam suatu Perseroan, kecuali apabila Direksi telah menjalankan tugasnya dengan benar sesuai dengan prinsip-prinsip bisnis yang layak (*business judgement rule*). Beban tanggung jawab dipindahkan ke pihak Komisaris

Sebagaimana diketahui bahwa dalam beberapa hal, pemberlakuan prinsip *piercing the corporate veil* juga berlaku bagi Komisaris.

Berdasarkan UUPT dan dalam kaitannya dengan pelaksanaan prinsip *piercing the corporate veil*, artinya dalam hal-hal tertentu pihak Komisaris secara pribadi pun dapat dimintai tanggung jawabnya atas kegiatan yang dilakukan oleh Perseroan. Hanya saja, dibandingkan dengan Direksi, pihak Komisaris merupakan pihak yang paling sedikit dikejar oleh prinsip *piercing the corporate veil*.

Pihak Komisaris merupakan *the last target* dari penerapan teori *piercing the corporate veil*. Hal ini disebabkan kedudukan dan wewenang pihak Komisaris dalam Perseroan hanyalah sebagai pihak pengawas. Lain halnya pihak Direksi misalnya, yang mempunyai tugas mewakili dan menjalankan kegiatan Perseroan atau pihak pemegang saham sebagai pemilik perusahaan/ investor sehingga tanggung jawabnya menjadi lebih besar.

Penerapan prinsip *piercing the corporate veil* tersebut dilakukan apabila dalam menjalankan kewajibannya, Komisaris melakukan hal-hal yang tidak tepat. Hal-hal tersebut, antara lain :

1. Komisaris Tidak Melaksanakan Fiduciary Duty Kepada Perseroan

Sama seperti pihak Direksi, pihak Komisaris sesuai dengan ruang lingkup tugasnya selaku badan pengawas juga terkena kewajiban *fiduciary duty*. Prinsip *fiduciary duty* bagi Komisaris ini bersumber dari Pasal 114 ayat (2) UUPT. Pasal 114 ayat (2) tersebut menyatakan bahwa “*Setiap anggota Dewan Komisaris wajib dengan itikad baik, kehatihatian, dan bertanggung jawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi sebagaimana dimaksud*

*dalam Pasal 108 ayat (1) untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan”*

Apabila Komisaris bersalah (sengaja) atau lalai dalam menjalankan kewajiban *fiduciary duty* tersebut, yakni tidak dengan itikad baik dan bertanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan Perseroannya, pihak Komisaris bertanggung jawab secara pribadi. UUPT bahkan mengatur lebih jauh, yakni dengan memberikan kewenangan gugatan prinsip *piercing the corporate veil* bukan hanya kepada pihak ketiga yang dirugikan oleh Perseroan, melainkan juga kepada pemegang saham sehingga pemegang saham tersebut bertindak untuk dan atas nama Perseroan, dalam hal ini pemegang saham minimal 10% (sepuluh persen) dari seluruh saham dengan suara yang sah.

Hal seperti ini diatur dalam Pasal 114 ayat (6) UUPT, yang menyatakan bahwa “*Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan ke Pengadilan Negeri.*”

## 2. Dokumen Perhitungan Tahunan Tidak Benar

Sama seperti ketentuan untuk Direksi, ketentuan untuk Komisaris juga membenarkan penerapan prinsip *piercing the corporate veil* kepada Komisaris. Artinya, dalam hal-hal tertentu, pihak Komisaris secara pribadi pun dapat dimintai tanggung jawabnya atas kegiatan yang sebenarnya dilakukan oleh Perseroan. Dalam hal ini, kegiatan yang berhubungan dengan perhitungan tahunan yang tidak benar.

Apabila laporan tahunan tersebut ternyata tidak benar (dengan pembuktian biasa), Direksi bersama dengan Komisaris bertanggung jawab secara renteng berdasarkan prinsip *piercing the corporate veil*. Akan tetapi, dalam hal ini, UUPT memberikan pembuktian terbalik bagi anggota Direksi atau Komisaris yang bersangkutan. Hal ini disebabkan, menurut Pasal 69 ayat (4) UUPT, para anggota Direksi dan Komisaris dibebaskan dari tanggung jawabnya tersebut apabila terbukti bahwa keadaan yang bersangkutan bukan karena kesalahannya.

Dengan demikian, bisa saja ada anggota Direksi atau Dewan Komisaris yang harus bertanggung jawab secara hukum, tetapi ada juga Dewan Komisaris atau anggota Direksi yang lain yang dapat membuktikan tidak bersalah sehingga dia tidak bertanggung jawab.

### 3. Kepailitan Perusahaan Karena Kelalaian Komisaris

Hal ini sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 115 ayat (1) UUPT, di mana yang bertanggung jawab adalah anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris secara renteng. Demikianlah, prinsip *piercing the corporate veil* melindungi Pemegang saham publik dari tindakan salah yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas atau Direktur/Komisaris perusahaan maupun pihak pendiri perusahaan, yaitu dengan cara membebankan tanggung jawab kepada pribadi pelaku, meskipun tindakan tersebut dilakukan untuk dan atas nama perusahaan.

Apabila tanggung jawab hukum dibebankan kepada perusahaan, sama saja membebankan tanggung jawab kepada seluruh *stakeholders* perusahaan termasuk pemegang saham publik. Di samping itu, merupakan hal yang tidak pantas untuk membebankan tanggung jawab hukum kepada perusahaan jika ada pihak-pihak,

misalnya pihak Direksi atau Komisaris, yang melakukan perbuatan melawan hukum atau perbuatan tidak layak lainnya dalam posisinya tersebut, kemudian yang bersangkutan dibebaskan dari tanggung jawabnya, meskipun perbuatan tersebut dilakukan untuk dan atas nama Perseroan.

Selain ditujukan kepada Direksi dan Komisaris, penerapan prinsip *piercing the corporate veil* juga bisa diterapkan kepada pemegang saham. Umumnya prinsip *piercing the corporate veil* ini diterapkan manakala ada kerugian atau tuntutan hukum dari pihak ketiga terhadap Perseroan tersebut, begitu pula dari pemegang saham publik.

Oleh karena itu, UUPT mengakui prinsip *piercing the corporate veil* dengan membebaskan tanggung jawab kepada para pihak termasuk pihak pemegang saham, yang diatur dalam ketentuan Pasal 3 ayat (1) UUPT yang menyatakan bahwa “*Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.*”.

Selanjutnya, seperti yang dijelaskan dalam Penjelasan atas Pasal 3 ayat (1) UUPT disebutkan bahwa ketentuan tentang keterpisahan tanggung jawab hukum antara Perseroan dan pribadi pemegang saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (1) UUPT tersebut lebih mempertegas ciri dari suatu Perseroan terbatas di mana pemegang saham bertanggung jawab secara terbatas, yakni hanya bertanggung jawab sebesar nilai saham yang diambalnya dan tidak meliputi harta kekayaan pribadinya.

Akan tetapi, ketentuan tersebut tidak berlaku mutlak sebab ada banyak pengecualian dari ketentuan tersebut. Pengecualian tersebut mengisyaratkan bahwa

memang UUPT mengakui prinsip *piercing the corporate veil* itu. Pengecualian tersebut terdapat dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, khususnya yang membebaskan tanggung jawab kepada pihak pemegang saham dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. Persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi;
2. Pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perseroan semata-mata untuk kepentingan pribadi;
3. Pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan;
4. Pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perseroan, yang mengakibatkan kekayaan Perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang-utang Perseroan.

Penjelasan resmi atas Pasal 3 ayat (2) UUPT menekankan pada pembauran antara kekayaan Perseroan dan kekayaan pribadi sehingga dalam hal yang demikian, pihak pemegang saham bertanggung jawab secara pribadi. Tanggung jawab pemegang saham sebesar setoran atas seluruh saham yang dimilikinya kemungkinan hapus apabila terbukti, antara lain terjadi percampuran harta kekayaan pribadi pemegang saham dan harta kekayaan Perseroan sehingga Perseroan didirikan semata-mata sebagai alat yang dipergunakan pemegang saham untuk memenuhi tujuan pribadinya.

Penerapan prinsip *piercing the corporate veil* juga tercermin dalam ketentuan Pasal 7 ayat (6) UUPT. Sebagaimana diketahui bahwa dalam suatu Perseroan terbatas, pemegang saham minimal harus berjumlah 2 (dua) orang. Jika dalam perjalanannya,

suatu Perseroan terbatas karena hal apapun akhirnya hanya mempunyai satu orang pemegang saham, maka dalam hal ini, dalam waktu 6 (enam) bulan terhitung sejak saat mulai terjadinya satu orang pemegang saham, pemegang saham tersebut harus mengalihkan sebagian saham-sahamnya kepada pihak lain. Jika setelah lewat waktu enam bulan tersebut, pemegang saham masih saja satu orang, dalam hal yang demikian berlakulah prinsip *piercing the corporate veil*.

Dapat dikatakan, penerapan prinsip *piercing the corporate veil* bisa ditujukan kepada Direksi, Komisaris, dan juga pemegang saham. Penerapannya dapat disesuaikan dengan problematika yang sedang terjadi di dalam Perseroan, tentunya dengan berpedoman pada ketentuan-ketentuan yang sudah ditetapkan dalam UUPT. Teori tanggungjawab hukum yang digunakan sebagai pisau analisa dalam penelitian pada bab ini, dimaksudkan untuk membahas dan menganalisa tanggung jawab Perseroan terhadap pemegang saham publik atas pengambilan sebuah keputusan terkait divestasi atau pengalihan aset Perseroan tanpa adanya persetujuan dari RUPS. Tanggung jawab atas pelaksanaan dan tata kelola Perseroan ada pada Direksi.

Tanggung jawab Direksi berdasarkan UUPT, dapat diuraikan menjadi beberapa bagian, antara lain :

1. Tanggung Jawab Renteng Antar Sesama Anggota Direksi

Bahwa UUPT menganut prinsip presumsi bersalah (*presumption of guilt*) untuk pertanggungjawaban Direksi, bagi semua anggota Direksi. Artinya, hukum menganggap semua anggota Direksi bertanggung jawab renteng (*personally and/or jointly*), yaitu secara sendiri-sendiri dan atau bersama-sama atas seluruh



kerugian pihak lain, tanggung jawab mana berlaku atas segala perbuatan yang dilakukan oleh Direksi untuk dan atas nama Perseroan, meskipun anggota Direksi tersebut tidak ikut melakukan bahkan tidak mengetahui adanya tindakan tersebut.

Jadi, dalam hal ini Direksi dilihat secara keseluruhan dalam satu kesatuan meskipun dalam kenyataannya tindakan tersebut hanya dilakukan oleh seorang Direksi saja.

Karena hal tersebut bersifat “presumsi” bersalah, maka ini berarti masih terbuka kemungkinan bagi seorang atau lebih anggota Direksi untuk membuktikan bahwa dia sebenarnya tidak bersalah. Pembuktian tidak bersalah tersebut misalnya dalam hal-hal sebagai berikut <sup>70</sup>:

- a. Seorang anggota Direksi sengaja dikucilkan oleh pihak anggota Direksi yang lain.
- b. Seorang Direksi tidak diberikan informasi yang cukup oleh Direksi yang lain.
- c. Seorang Direksi diberikan informasi keliru oleh Direksi yang lain.

Jika terdapat seorang anggota Direksi tidak setuju dengan rencana kegiatan dari para dewan Direksi, tetapi kalah dalam *voting* suara rapat Direksi, maka hal itu juga belum bisa menghilangkan tanggung jawabnya dan selayaknya ikut menanggung risiko dari tindakan tersebut. Hanya saja tanggung jawabnya menjadi lebih ringan dibandingkan dengan tanggung jawab anggota Direksi lain yang menyetujui tindakan tersebut dalam rapat Direksi.

---

<sup>70</sup> Munir Fuady, *Perseroan Terbatas Paradigma Baru*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2003, hlm.

Jika terdapat anggota Direksi yang tidak setuju dengan rencana tindakan tersebut, dan tidak ingin mengambil resiko dari rencana tindakan tersebut karena akan membawa kerugian bagi Perseroan, maka anggota Direksi tersebut dipersilahkan untuk mengundurkan diri sebagai Direksi.

Dengan ketentuan tanggung jawab renteng tersebut, maka setiap anggota Direksi diharapkan menjadi “*controller*” satu terhadap yang lainnya, namun demikian dalam prakteknya, fungsi *control* melalui mekanisme *chek and balance* sulit dilakukan. Untuk itu maka diperlukan pembagian tugas dan wewenang serta tanggung jawab yang jelas. Dengan adanya pembagian tersebut, maka masalah pembuktian anggota Direksi yang sebenarnya harus bertanggung jawab atas tindakannya yang merugikan kepentingan Perseroan menjadi lebih mudah<sup>71</sup>.

Dalam hampir setiap rumusan mengenai pertanggungjawaban Direksi, setiap anggota Direksi selalu dihadapkan pada pertanggungjawaban renteng di antara sesama mereka, kecuali mereka dapat membuktikan bahwa pertanggungjawaban yang dibebankan tersebut adalah di luar kesalahan dan kelalaiannya.

Rumusan-rumusan yang diberikan dalam UUPT tersebut bertujuan untuk menegaskan kembali fungsi Direksi sebagai suatu organ (dan bukan masing-masing pribadi anggota Direksi) yang berkewajiban untuk dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha Perseroan, meskipun masing-masing anggota Direksi berwenang untuk bertindak mewakili untuk dan atas nama Perseroan baik di luar maupun di dalam pengadilan. Dengan pertanggungjawaban renteng ini diharapkan dapat terjadi saling mengawasi

---

<sup>71</sup> Gunawan Widjaja, *Tanggung Jawab Direksi atas Kepailitan Perseroan*, Op. Cit, hlm. 69

diantara sesama anggota Direksi Perseroan atas setiap perbuatan Direksi yang dapat merugikan, baik Perseroan, pemegang saham Perseroan, maupun pihak ketiga yang beritikad baik.

Meskipun UUPT memberikan ketentuan berupa sanksi perdata yang sangat berat kepada setiap anggota Direksi Perseroan atas setiap kesalahan atau kelalaiannya, namun pelaksanaan pemberian sanksi itu sendiri sebenarnya tidak perlu terlalu dikhawatirkan, sesama anggota Direksi yang bersangkutan bertindak sesuai dengan dan tidak menyimpang dari aturan main yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan, dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Para pemegang saham Perseroan maupun pihak ketiga yang merasa dirugikan oleh tindakan Direksi harus dapat membuktikan apakah memang benar kerugian tersebut terjadi sebagai akibat kesalahan atau kelalaian Direksi<sup>72</sup>.

## 2. Tanggung Jawab Direksi Untuk Menyelenggarakan RUPS

Perseroan adalah *artificial person*, sesuatu yang fiksi, yang diciptakan oleh hukum untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dalam berusaha dan bertransaksi. Perseroan tidak mungkin memiliki kehendak, dan karenanya juga tidak dapat melakukan tindakannya sendiri. Untuk membantu Perseroan dalam melaksanakan tugasnya dibentuklah organ-organ, yang secara teoritis ini disebut dengan *organ theory*. Untuk itu maka dikenal adanya tiga organ Perseroan Terbatas, yaitu:

### 1) Direksi

Direksi merupakan satu-satunya organ dalam Perseroan yang melaksanakan fungsi pengurusan Perseroan di bawah pengawasan Dewan Komisaris. Direksi

---

<sup>72</sup> *Ibid*, hlm.73-74

bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan, dan tujuan Perseroan, serta mewakili Perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan.

2) Dewan Komisaris

Dewan Komisaris melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi

3) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

RUPS terbagi menjadi 2 (dua), yaitu :

- a. RUPS Tahunan (RUPST/RUT)
- b. RUPS Luar Biasa (RUPSLB/RULB);

RUPS dapat juga dilakukan melalui media telekonferensi, video konferensi, atau sarana media elektronik lainnya yang memungkinkan semua peserta RUPS saling melihat dan mendengar secara langsung serta berpartisipasi dalam rapat<sup>73</sup>.

3. Tanggung Jawab Direksi Kepada Pemegang Saham

Bahwa Karakteristik dari suatu PT adalah adanya pemisahan antara pemilikan (saham) dalam Perseroan dan pengurusan PT. Hal inilah yang kemudian menjadi dasar bagi pengembangan *prinsip* GCG. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, makin tidak terlibat pemegang saham dengan kegiatan operasional Perseroan, makin tinggi nilai penerapan prinsip GCG bagi suatu Perseroan, namun demikian tidak dapat dipungkiri bahwa pemegang saham tetap menginginkan kontrol atau pengawasan terhadap jalannya Perseroan. Dengan demikian dapat dimengerti

---

<sup>73</sup> Pasal 77 Ayat (1) UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas

mengapa dalam suatu Perseroan Terbatas, pendiri atau pemegang saham, dewasa ini seringkali tidak lagi menjadi pengurus atau pengelola dari Perseroan yang didirikan.

Dalam hal yang disebutkan di atas, jelaslah bahwa para pendiri atau pemegang saham tersebut memerlukan jaminan dan kepastian bahwa harta kekayaan mereka pribadi tidak akan diganggu gugat sehubungan dengan kegiatan usaha yang diselenggarakan atau dilaksanakan oleh Perseroan tersebut. Dalam konteks yang demikian pertanggungjawaban terbatas pendiri atau pemegang saham menjadi penting artinya. Pendiri atau pemegang saham hanya akan menanggung kerugian yang tidak lebih dari bagian penyertaan yang telah disetujuinya untuk diambil bagian, guna penyelenggaraan dan pengelolaan jalannya Perseroan dengan baik.

#### 4. Tanggung Jawab Direksi Untuk Menjalankan CSR

CSR atau *Corporate Social Responsibility*, atau sering kali disebut sebagai tanggungjawab sosial perusahaan menurut The World Bussiness Council for Sustainable Development (WBCSD) merupakan komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan, berikut komunitas-komunitas setempat (lokal), masyarakat secara keseluruhan, dalam rangka meningkat kualitas kehidupan<sup>74</sup>.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sesuai dengan kemampuan perusahaan sebagai bentuk tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan di sekitar perusahaan

---

<sup>74</sup> Rahmatullah Dan Kurniati, Trianita. *Panduan Praktis Pengelolaan CSR (Corporate Social Responsibility)*, Samudera Biru, Depok, 2011. hlm.5

itu berada. CSR juga bukan merupakan beban bagi perusahaan, tetapi merupakan modal social perusahaan yang dapat berkontribusi untuk keberlanjutan perusahaan dan membantu tercapainya kesejahteraan stakeholders serta dapat meningkatkan profit<sup>75</sup>.

Berdasarkan norma, ketentuan mengenai CSR, termuat dalam Pasal 74 UUP yang pada intinya menyatakan bahwa "*Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran*". Direksi yang bertanggung jawab bila ada permasalahan hukum yang terkait dengan CSR.

Sedangkan ketentuan mengenai CSR, juga terdapat dalam Pasal 15 Huruf b Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Hal ini termasuk penanaman modal dalam negeri, maupun penanaman modal asing. Dalam penjelasan pasal tersebut menyatakan bahwa yang dimaksud dengan tanggung jawab sosial perusahaan adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

## 5. Tanggung Jawab Direksi Dalam Pengelolaan Perseroan

---

<sup>75</sup> Skripsi, Nurwahidah, *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar 2016, hlm.20

Bahwa Direksi di satu sisi, diperlakukan sebagai penerima kuasa dari Perseroan untuk menjalankan Perseroan sesuai dengan kepentingannya untuk mencapai tujuan Perseroan sebagaimana telah digariskan dalam Anggaran Dasar Perseroan, dan di sisi lain diperlakukan sebagai karyawan Perseroan, dalam hubungan atasan-bawahan dalam suatu perjanjian perburuhan yang mana berarti Direksi tidak diperkenankan untuk melakukan sesuatu yang tidak atau bukan menjadi tugasnya<sup>76</sup>.

Tugas utama seorang Direksi adalah melaksanakan pengurusan Perseroan sebaik-baiknya untuk kepentingan dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan di dalam dan di luar pengadilan, sehingga maksud dan tujuan Perseroan akan tercapai. Tugas kepengurusan Direksi tidak terbatas pada kegiatan rutin, melainkan juga berwenang dan wajib mengambil inisiatif membuat rencana dan perkiraan mengenai perkembangan Perseroan untuk masa mendatang dalam rangka mewujudkan maksud dan tujuan Perseroan<sup>77</sup>.

Dengan demikian pada umumnya, pertanggungjawaban Perseroan terhadap pemegang saham publik ada pada dewan Direksi. Dewan Direksi yang bertindak atas nama Perseroan dan bertanggungjawab menjalankan tata kelola dan regulasi dalam Perseroan.

---

<sup>76</sup> Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Perseroan Terbatas, Op. Cit*, hlm. 66

<sup>77</sup> Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perseroan Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm.