

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR PEMEGANG SAHAM
PADA EMITEN DITINJAU DARI HUKUM KEPAILITAN DAN HUKUM
PERSEROAN TERBATAS (STUDI KASUS NO.4/PDT.SUS.PEMBATALAN
PERDAMAIAN/2019/PN.NIAGA.JKT.PST JUNCTO NO.1/PK/PDT.SUS-
PAILIT/2020)**

Fernando Chandra

(Mahasiswa Program S1 Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara)
(E-mail: Fernandochandra99@gmail.com)

Mariske Myeke Tampi, S.H., M.H.

(Dosen Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara. Meraih Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum
Universitas Diponegoro, Magister Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Kristen Satya Wacana
Yo)
(E-mail: Marisket@fh.untar.ac.id)

Abstract

The capital market has a function as a means of financing that brings together investors as parties who have more funds with issuers, namely those who are in need of funds. The object that becomes an instrument in buying and selling activities on the capital market is in the form of securities which are often called securities. Legal protection for investors still has many weaknesses, both juridically normative and empirical. The number of regulations and legal regimes involved in the company bankruptcy event creates legal uncertainty for investor protection. Considering the failure of regulators to observe developments that occur or not adapting quickly to rapid developments, investors may abandon the capital market in Indonesia. In order to achieve the objectives of the capital market, namely to meet the needs of business players' funds, a legal protection mechanism is needed that can make potential investors feel safe investing in the capital market. Both the UUPM, UUPT and UUKPKPU regimes have provided an opportunity for capital market players, especially investors, to save their assets when bankruptcy occurs.

Keywords: *Legal Protection; Investor; Capital Market*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi biasanya menjadi parameter yang digunakan untuk menilai apakah keadaan ekonomi suatu daerah berhasil. Perkembangan ekonomi mengukur hasil dan pembangunan ekonomi dari satu waktu ke waktu berikutnya. Perkembangan ekonomi sebuah negara bisa dilihat dari proses produksi jasa dan barang-barang di negara tersebut. Proses produksi produk dan jasa dapat dilihat dari produk domestic bruto (PDB). Produk domestic bruto

merupakan *value* barang dan jasa yang dihasilkan sebuah negara dengan menggunakan unsur produksi warga negara dan warga negara lain pada tahun tersebut.¹ Saat ini, pasar modal sebagai sarana pembangunan nasional bertumbuh-kembang pesat, dan keberadaan pasar modal menjadi salah satu pilihan pembiayaan bagi pembangunan nasional. Melihat dibutuhkannya modal dalam negeri dengan tujuan memelihara pertumbuhan ekonomi, eksistensi pasar modal dianggap mampu menghimpun dana yang berasal dari dalam negeri yang berasal dari rakyat Indonesia dan luar negeri. Krisis ekonomi yang terjadi pada Indonesia pada tahun 1977 merusakkan tatanan perekonomian negara. Untuk mengatasi krisis tersebut, cara pemerintah yaitu dengan meningkatkan penanaman modal di Indonesia. Prioritas investasi ini didasarkan pada jenis investasi ekuitas, seperti investasi modal asing dalam bentuk *foreign direct investment* dan investasi melalui pasar modal dalam bentuk penanaman modal surat berharga.²³

Pasar modal memiliki fungsi pembiayaan dan dapat menghubungkan investor yang memiliki dana lebih dengan penerbit.⁴ Objek yang menjadi alat bantu dalam kegiatan perdagangan pasar modal adalah surat berharga yang biasa disebut efek. Menurut ketentuan umum Pasal 1 ayat 5 UUPT, pasal ini menetapkan bahwa surat berharga yang disebut efek, yaitu utang, efek komersial, saham, obligasi, surat hutang, unit penyertaan dalam kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka efek, dan pengaruh. Payung hukum pailit perusahaan tercatat biasanya tercantum pada Undang-Undang Nomor 37 Tahun

¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), hal. 61

² Muhammad Azmi, *Peran Bei Dalam Melindungi Investor Pasar Modal Terhadap Kepailitan Perusahaan Terbuka*. *Jurnal Jurnal Privat Law Universitas Sebelas Maret Surakarta*, Vol. VII No 2 Desember 2019

³ Lastuti Abubakar, *Transaksi Derivatif di Indonesia; Tinjauan Hukum Tentang Perdagangan Derivatif di Bursa Efek*, (Bandung: Books Terrace & Library, 2009), hal. 4

⁴ *Ibid*, hal. 6.

20004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut UU KPKU). Spesifik di bidang pasar modal, tetap terbatas pada Peraturan Bapepam-LK XK5 tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang dimohonkan pernyataan pailit. Aturan-aturan tersebut sampai saat ini hanya meregulasi mengenai prinsip keterbukaan pada sebuah perusahaan terbuka yang dimohonkan pailit. Namun akibat kepailitan perusahaan terbuka terhadap para investor belum diregulasi secara khusus dan masih mendapat perbedaan penafsiran dari para pakar hukum.

Contoh kasus yang secara nyata merugikan investor akibat kepailitan adalah kasus PT ARPENI PRATAMA OCEAN LINE, Tbk. (selanjutnya disebut PT APOL Tbk.) yang dipailitkan berdasarkan putusan Mahkamah Agung Nomor 1/PK/Pdt.Sus-Pailit/2020. Sebelumnya telah diajukan permohonan pailit terhadap PT. APOL Tbk.. Setelah itu pada tanggal 1 November 2011 disepakati dan ditandatangani perjanjian perdamaian, namun PT. APOL tidak memenuhi isi perjanjian perdamaian dan dianggap beritikad tidak baik. Kepailitan perusahaan ini mengakibatkan investor mengalami kerugian dahsyat di bursa, tercatat Otoritas Bursa Efek Indonesia melakukan delisting pada saham milik PT. APOL Tbk.. Setelah pernyataan pailit oleh pengadilan, pemegang saham yaitu investor pasar modal menjadi ambigu pemenuhan haknya.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah: “Bagaimana perlindungan hukum bagi investor pemegang saham terhadap PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. yang sahamnya dihapus di bursa akibat dinyatakannya pailit perusahaan?”

C. Metode Penelitian

Metode pendekatan dalam penelitian ini menggunakan metode pendekatan Undang-Undang yang mengacu pada peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan hal-hal konsep hukum perdata khususnya mengenai perlindungan hukum investor pemegang saham dalam emiten, pendekatan kasus dengan cara melakukan telaah terhadap Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat nomor No.4/Pdt.Sus.Pembatalan Perdamaian/2019/Pn.Niaga.Jkt.Pst Juncto No.1/Pk/Pdt.Sus-Pailit/2020, serta pendekatan konseptual dengan mempelajari pandangan dan doktrin di dalam ilmu hukum. Dalam penelitian ini digunakan spesifikasi penelitian secara preskriptif yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk mendapatkan saran-saran mengenai apa yang harus dilakukan untuk mengatasi masalah-masalah tertentu. Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif yaitu penelitian hukum yang mengkaji hukum tertulis dari berbagai aspek, yaitu aspek teori, sejarah, filosofi, perbandingan, struktur dan komposisi, lingkup dan materi, konsistensi, penjelasan umum, dan Pasal demi Pasal. Data Primer adalah data yang bersifat otoritatif, artinya mempunyai otoritas yaitu Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya yang disebut dengan UU KPKPU), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya yang disebut dengan UUPT), Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, dan Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat Nomor No.4/Pdt.Sus.Pembatalan Perdamaian/2019/Pn.Niaga.Jkt.Pst Juncto No.1/Pk/Pdt.Sus-Pailit/2020. Bahan hukum sekunder yaitu: Buku-buku yang berkaitan dengan kebijakan hukum perdata yang membahas mengenai wanprestasi dan kepailitan, jurnal hukum yang berkaitan dengan kebijakan hukum perdata yang membahas mengenai kepailitan dan perlindungan hukum pemegang saham publik atau minoritas, dan artikel internet yang berkaitan dengan isu hukum yang dihadapi. Bahan non-hukum yaitu: Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), ensiklopedia, dan

wawancara dengan narasumber (ahli hukum) sebagai upaya mendapatkan pendapat hukum tentang obyek yang diteliti.

II. PEMBAHASAN

A. Kasus Posisi

Dalam Bab ini, akan diuraikan 1 (satu) contoh kasus yang digunakan untuk mendukung penelitian ini, yaitu Putusan Perkara Nomor 4/Pdt.Sus.Pembatalan Perdamaian/2019/Pn.Niaga.Jkt.Pst Juncto No.1/Pk/Pdt.Sus-Pailit/2020. Dalam perkara ini yang menjadi tergugat adalah PT. Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk., yang disingkat menjadi PT. APOL, perseroan terbuka yang bermain di bidang transportasi dan berlokasi di Jakarta, Indonesia, dan yang menjadi penggugat adalah PT. Bank CIMB Niaga, Tbk.. Kasus ini bermula ketika PT. APOL diajukan permohonan PKPU (Permohonan Kewajiban Pembayaran Utang) oleh salah satu Kreditur dari Tergugat pada 2011 dengan perkara No. 23/PKPU/2011/PN.Niaga.Jkt. Pst..

Pada tanggal 5 Agustus 2011, PT. Bank Central Asia, Tbk., sebagai salah satu Kreditur dari Termohon telah mengajukan Permohonan PKPU melalui Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat terhadap Termohon (selanjutnya disebut PT ARPENI PRATAMA OCEAN LINE, Tbk.). Pada tanggal 24 Agustus 2011 dikabulkan permohonan PKPU dan terjadi perjanjian perdamaian pada 1 November 2011.

Dalam proses PKPU, Pemohon (selanjutnya disebut PT. BANK CIMB NIAGA, Tbk.) mengajukan permohonan pengakhiran PKPU dengan dalil Termohon PKPU terbukti beritikad tidak baik dengan melaksanakan supaya pengambilan suara bisa langsung dilakukan walaupun proposal perdamaian masih dikritisi para kreditor. Namun permohonan tersebut tidak diterima oleh majelis hakim PN Jakarta Pusat. Awal tahun 2019, tepatnya tanggal 18 Maret

2019, permohonan pembatalan perdamaian diajukan kembali oleh Bank CIMB Niaga terhadap PT. APOL. Namun PT. APOL kembali lolos dari pailit dengan perkara No.4/Pdt.Sus.Pembatalan Perdamaian/2019/PN.Niaga.Jkt. Pst dari Bank CIMB Niaga yang ditolak oleh majelis hakim. Penolakan tersebut yang membuat Bank CIMB Niaga mengajukan permohonan kasasi pada 10 Juni 2019 untuk membatalkan putusan permohonan pembatalan perdamaian tersebut dan putusan perdamaian pada 2011 lalu. Kasasi tersebut dikabulkan oleh MA.

Alasan Pemohon mengajukan permohonan sebagaimana tersebut diatas pada pokoknya adalah pertama bahwa berdasarkan perjanjian perdamaian yang telah dihomologasi, Pemohon dan Termohon tunduk pada skema dan ketentuan pembayaran. Namun, sampai dengan permohonan pembatalan diajukan, Termohon tidak juga melakukan pembayaran atas kewajibannya sebagaimana telah ditentukan dalam Perjanjian Perdamaian yang telah dihomologasi, sehingga terbukti secara hukum Termohon telah lalai (wanprestasi) dalam melakukan kewajibannya berdasarkan Perjanjian Perdamaian tertanggal 1 November 2011, dimana menurut Pemohon, tunggakan utang Termohon kepada Pemohon adalah sebagai berikut : Utang Pokok sebesar US\$ 25.592.030.00 (dua puluh lima juta lima ratus sembilan puluh dua ribu tiga puluh Dollar Amerika Serikat) sampai dengan jadwal akhir pelunasan pada tanggal 30 Juni 2021 dan bunga sebesar US\$ 5.375.606,59 (lima juta tiga ratus tujuh puluh lima ribu enam ratus enam koma lima puluh sembilan Dollar Amerika) per 15 Maret 2019.

Alasan kedua adalah Termohon memberitahukan jika telah melaksanakan penghitungan suara kreditor mayoritas berkaitan dengan Perubahan Perjanjian Perdamaian yang ternyata telah efektif sejak tanggal 7 Februari 2019. Penjelasan Termohon tersebut sangat mengejutkan Pemohon, sebab Pemohon tidak pernah diberitahu tentang diadakannya pelaksanaan perhitungan suara atas

perubahan perjanjian perdamaian yang diklaim Termohon telah efektif sejak tanggal 7 Februari 2019, sehingga hal tersebut semakin menguatkan dugaan adanya itikad tidak baik Termohon dalam melaksanakan kewajibannya, dengan cara memaksakan kehendaknya kepada Para Kreditur, khususnya Pemohon, untuk wajib tunduk dan taat terhadap ketentuan Perubahan Perjanjian Perdamaian tanggal 7 Februari 2019 dan menerima opsi “konversi ekuitas langsung” yang ditawarkan oleh Termohon yang berbunyi : “...Perseroan akan mengkonversi kewajiban Perseroan kepada CIMB Niaga menjadi saham dalam Konversi Ekuitas Langsung Perseroan sesuai dengan Ketentuan dalam Perubahan Perjanjian Perdamaian”. Dimana isi surat Termohon sebagaimana tersebut diatas jelas-jelas menunjukkan itikad tidak baik dari Termohon kepada Pemohon beserta Kreditur-kreditur lainnya, yang dipaksa untuk menerima segala akibat hukum atas adanya perubahan perjanjian perdamaian tanggal 7 Februari 2019 tersebut.

B. Pengaturan Mengenai Investor Terhadap Penghapusan Pencatatan Efek Emiten

Saham perusahaan yang bergerak di sektor transportasi nasional dan internasional, terutama untuk mengangkut kargo dengan kapal serta penjualan dan pembelian kapal ini resmi tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) sejak 22 Juni 2005. Arpeni Pratama Ocean Line menawarkan 500 juta saham dengan harga Rp 625 per saham. Berdasarkan data RTI, kepemilikan publik APOL per Januari 2020 mencapai 6,17 miliar saham atau setara 37,51% dari modal ditempatkan dan disetor penuh. Bursa Efek Indonesia (BEI) menghapus paksa (*force delisting*) pencatatan efek PT Arpeni Pratama Ocean Lines Tbk (APOL) dari papan perdagangan bursa sejak tanggal 6 April 2020. Hal itu dilakukan setelah permohonan Peninjauan Kembali (PK) perkara kepailitan emiten pelayaran itu ditolak oleh Mahkamah Agung (MA) pada tanggal 4 Februari

2020. (*Forced delisting*) merupakan proses penghapusan saham yang dilakukan oleh BEI. Penyebab penghapusan saham ini bervariasi, dari tidak menyampaikan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut sampai perkara lain seperti pailit atau pencabutan izin. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam hal terjadi *forced delisting* belum diregulasi secara khusus dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta KEP-308/BEJ/07-2004 Peraturan nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*) saham di bursa (“Kep Dir BEJ 308/2004”). Namun, perlindungan hukum terhadap *stakeholders* terdapat dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”). Hak tersebut antara lain, *personal right*, *appraisal right*, *enquete recht*, dan hak derivatif. Perlindungan hukum atas pemegang saham minoritas dalam hal terjadi forced delisting tidak diatur secara spesifik. Namun, ketentuan perlindungan hukum pemegang saham secara umum merujuk pada UUPT. Bentuk-bentuk perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam hal terjadi *forced delisting* yang timbul akibat dari tidak diterapkannya prinsip pengelolaan perusahaan yang baik: *Personal right*, yaitu pemegang saham minoritas memiliki hak untuk menuntut perseroan melalui pengadilan negeri jika tindakan perusahaan dianggap tidak wajar dan tidak adil yang dapat merugikan pemegang saham minoritas, *appraisal right* atau hak penilaian, yaitu hak pemegang saham supaya sahamnya dibeli dengan harga wajar dalam rangka membela kepentingannya, *enquete Recht* atau hak angket atau hak pemeriksaan, yaitu hak pemegang saham minoritas untuk mengajukan permohonan pemeriksaan perusahaan lewat pengadilan negeri, pada keadaan adanya dugaan perseroan, anggota direksi atau jajaran komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang tidak menguntungkan. hak derivatif, yaitu hak pemegang saham yang dirugikan untuk menggugat komisaris atau direksi dengan

mengatasnamakan perusahaan ke pengadilan negeri. Pemegang saham minoritas kemudian membuktikan terdapatnya kelalaian atau kesalahan direksi atau komisaris tersebut. Gugatan ini dilakukan bertujuan melibatkan otoritas pihak pengadilan dalam perseroan.

Faktanya pemegang saham minoritas mempunyai hak setara dengan pemegang saham mayoritas. Dikarenakan para pemegang terkecil (sekecil apapun) masih menjadi anggota rapat umum pemegang saham. Oleh karena itu, hak RUPS adalah hak pemegang saham minoritas, misalnya hak untuk memperoleh semua informasi yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan dari direksi dan komite. Pasal 52 UUPT benar memberikan hak kepada pemegang saham untuk memperoleh sebagian dari sisa kekayaan perusahaan hasil likuidasi, tetapi pasal 150 ayat (4) UUPT mengatur bahwa jika kekayaan hasil likuidasi telah dibagikan kepada pemegang saham, dan jika kreditor belum menerima sahamnya, pengadilan negeri bisa memerintahkan likuidator untuk mengembalikan sisa harta yang didistribusikan kepada para pemegang saham setelah likuidasi dan membayar kepada kreditor yang belum menerima bagian. Adapun dalam Pasal 137 ayat (2) UU KPKPU, terlihat bahwa dalam waktu satu tahun setelah dinyatakan pailit, kreditor separatis yang dapat menerima pembayaran dapat menggunakan haknya seolah-olah tidak pernah pailit. Kreditor pemegang gadai, jaminan fidusia, hipotek atau hak gadai lainnya (melaksanakan hak pemisahan, menjalankan/menjual aset debitor di lembaga penjamin), hak gadai (disebut kreditor separatis), wajib melapor kepada kurator setelah pemotongan. Hasil penjualan dikurangi bunga, dan biaya yang harus dibayarkan kepada kurator. Apabila hasil eksekusi atau penjualan tidak cukup untuk melunasi piutang yang bersangkutan, kreditor pemegang hak dapat mengajukan pelunasan atas dasar tidak cukupnya harta pailit (bertindak sebagai kreditor konkuren), sesudah mengajukan permintaan pencocokan hutang. Kepentingan pemegang saham minoritas pada suatu perseroan biasanya tidak

dipedulikan dan apalagi dirugikan. Hal ini dikarenakan adanya keyakinan yang besar bahwa orang yang paling berperan dalam meningkatkan kas perusahaan yaitu pemegang saham mayoritas. Menjadi penguasa dalam persentase saham atau modal yang mengalir ke perusahaan mendukung pandangan ini dengan bukti yang kuat. Pemahaman ini semakin diperkuat dengan mengadopsi prinsip *one share one vote* dalam UUPT, sehingga dalam setiap rapat umum pemegang saham, pemegang minoritas tidak boleh menangkan suara. Fakta berkata, bahwa dalam sebuah perseroan, komposisi direksi dan komisaris selalu dikendalikan atau dikuasai oleh pemegang saham mayoritas. Dalam hal ini, pemegang saham minoritas mempunyai hak mengajukan gugatan hukum derivatif terhadap komisaris dan direksi. Gugatan derivatif berdasarkan Pasal 61 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2017 memiliki fungsi untuk menjaga hak dan kepentingan pemegang saham minoritas dari dominasi sewenang-wenang pemegang saham mayoritas. Disebut “derivatif” (turunan) dengan alasan gugatan tersebut diajukan oleh pemegang saham untuk dan atas nama Perusahaan, gugatan mana sebenarnya berasal (diturunkan) dari (*derived*) gugatan yang sebagaimana mestinya dilakukan oleh Perseroan. Dasar-dasar hukum yang terutama dari suatu gugatan derivatif yakni sebagai berikut:⁵ adanya gugatan, gugatan tersebut diajukan ke pengadilan, gugatan ini diajukan oleh pemegang saham dari Perseroan, pemegang saham mengajukan gugatan untuk dan atas nama Perseroan, pihak yang akan digugat adalah direksi dan komisaris perusahaan, dengan alasan gugatan diajukan karena perusahaan pailit atau ada kejadian yang tidak menguntungkan perusahaan; dan semua hasil gugatan adalah milik perusahaan, meskipun pemegang saham yang mengajukan gugatan, karena gugatan itu diajukan atas nama perusahaan. Pasal 1365 BW mengatur bahwa: “Tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa

⁵ Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, (Bandung: CV. Utomo, 2005), hal. 225

kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut.” Berdasarkan pengaturan dalam Pasal 1365 BW tersebut maka terdapat faktor-faktor dari perbuatan melawan hukum, yakni sebagai berikut: harus ada perbuatan, perbuatan tersebut harus melawan hukum, terdapat kerugian, terdapat korelasi sebab akibat antara perbuatan melawan hukum itu dengan kerugian, terdapat kesalahan (*schuld*).

Berdasarkan kelima elemen perbuatan melawan hukum tersebut, maka seorang anggota Direksi dapat dituntut pertanggungjawaban hukumnya berdasarkan Pasal 1365 BW apabila anggota Direksi tersebut telah melakukan perbuatan yang memenuhi unsur sebagai berikut:

1. Terdapat Perbuatan Melawan Hukum Suatu perbuatan dikatakan melawan hukum apabila perbuatan yang diperbuat oleh pelaku tersebut telah berlawanan dengan hak dan kewajiban hukum yang dimilikinya menurut undang-undang.⁶ Sebagaimana yang diketahui bahwa dalam Pasal 97 ayat (2) UU PT telah diatur bahwa setiap anggota Direksi wajib melaksanakan pengurusan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Dengan adanya pengaturan dalam Pasal tersebut, maka apabila seorang anggota Direksi terbukti telah menjalankan pengurusan Perseroan dengan itikad buruk, maka anggota Direksi tersebut telah melakukan perbuatan melawan hukum.
2. Terdapat Kerugian Perbuatan melawan hukum yang diakibatkan oleh anggota Direksi dalam menjalankan pengurusan Perseroan harus dapat dibuktikan telah menyebabkan kerugian bagi Perseroan.
3. Terdapat Hubungan Sebab Akibat antara Perbuatan Melawan Hukum dengan Kerugian Yang dimaksud dengan terdapat hubungan sebab

⁶ Sedyo Prayogo, *Penerapan Batas-Batas Wanprestasi dan Perbuatan Melawan Hukum dalam Perjanjian*, Jurnal Pembaharuan Hukum, Vol. 3, Agustus 2016.

akibat antara perbuatan melawan hukum dengan kerugian adalah apabila anggota Direksi tidak melakukan perbuatan melawan hukum tersebut, maka Perseroan tidak akan mengalami kerugian. Jadi, perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh anggota Direksi yang bersangkutan merupakan penyebab timbulnya kerugian bagi Perseroan.

4. Terdapat Kesalahan Kesalahan memiliki arti bahwa perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh anggota Direksi tidak memiliki alasan pembenar (keadaan yang meniadakan sifat melawan hukum).
5. Hubungan hukum antara investor pemegang saham dan emiten terjadi karena adanya kontrak. Sesuai dengan Pasal 1313 KUH Perdata, kontrak sebagai sumber hukum perikatan. Adapun kontrak menimbulkan hak dan kewajiban bagi pihak-pihak berdasarkan Pasal 1338 KUH Perdata. Negara memberi perlindungan terhadap individu yang membuat kontrak secara pribadi berdasarkan KUH Perdata. Pengembalian utang kreditur (Pemegang Saham) diatur dalam UU Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

Para pihak dalam transaksi saham antara investor dan emiten memiliki hak dan kewajiban terhadap satu dengan lainnya. Namun pemegang saham tidak memiliki jaminan. Dalam transaksi saham yang demikian, pemegang saham menjadi kreditur konkuren. Pemegang saham mendapat pelunasan terakhir. Oleh karenanya pemegang saham memiliki perlindungan terhadap utang debitur terdapat dalam ketentuan KUH Perdata melalui gugatan perdata di pengadilan. Menurut Pak Chandra Yusuf, S.H., LL.M., MBA., MMgt. selaku praktisi dan akademisi hukum, upaya yang dapat dilakukan investor yang mengalami kerugian akibat pailitnya perusahaan adalah pemegang saham dapat melakukan gugatan wanprestasi secara individu atau perseorangan atas nama pribadi pemegang saham terhadap direksi Perseroan Terbatas (PT), dalam

keputusan ataupun tindakan direksi PT yang di rugikan yaitu pemegang saham itu sendiri. Tercantum dalam Pasal 97 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”). *Stakeholders* juga dapat melakukan gugatan derivatif yang di atur dalam Pasal 97 ayat (6) UU PT, yang menyebutkan bahwa atas nama Perseroan, pemegang saham yang memiliki sekurang-kurangnya sepersepuluh dari jumlah total hak *voting* dapat mengajukan gugatan terhadap anggota direksi di pengadilan negeri, yang menimbulkan kerugian karena kelalaian atau kesalahan. terhadap perusahaan, sehingga anggota Direksi bertanggungjawab secara pribadi atas utang yang timbul. Namun hasil gugatan pemegang saham tersebut menjadi milik perusahaan. Menurut S. Pujiono, jumlah minimal saham sebagaimana yang diatur dalam Pasal 97 ayat (6) UU PT tersebut tidak mutlak dijadikan patokan oleh Hakim dalam memutus perkara. Hal ini dikarenakan dalam praktek di Pengadilan, apabila terdapat gugatan atas nama Perseroan yang diajukan oleh pemegang saham minoritas dengan jumlah kepemilikan saham dibawah 1/10 (satu persepuluh), namun apabila memang terdapat kelalaian atau kesalahan yang diperbuat oleh anggota Direksi hingga menimbulkan kerugian bagi Perseroan, maka demi keadilan, Hakim tetap akan menerima gugatan tersebut sehingga pihak yang dirugikan tetap dapat mempertahankan kepentingannya.⁷ Pasal 97 ayat (7) UU PT juga memberikan hak bagi anggota Direksi lain serta Dewan Komisaris untuk menggugat yang bertindak atas nama perusahaan terhadap anggota dewan yang melakukan kelalaian atau kesalahan yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Dikarenakan baik pemegang saham, anggota Direksi lain, dan Dewan Direksi sama-sama memiliki hak untuk mengajukan gugatan atas nama Perseroan, maka dari itu tidak menutup

⁷ Monica Caecilia Darmawan, *Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas yang Dirugikan Akibat Direksi Melakukan Kesalahan atau Kelalaian*, Jurnal Universitas Airlangga, Volume 2, Nomor 3, Mei 2019

kemungkinan terdapat lebih dari satu gugatan atas nama Perseroan yang sama-sama ditujukan kepada anggota Direksi yang telah melakukan kesalahan atau kelalaian hingga mengakibatkan kerugian bagi Perseroan. Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas belum ada pasal yang dapat dijadikan dasar untuk pemegang saham yang merasa dirugikan untuk mengajukan gugatan secara langsung kepada anggota Direksi selaku pihak yang telah melakukan kelalaian atau kesalahan hingga mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Namun demikian, pemegang saham minoritas yang dirugikan masih dapat melakukan upaya hukum lainnya, yakni menggugat atas dasar PMH (*onrechtmatigedaad*) yang dicantumkan dalam Pasal 1365 Burgerlijk Wetboek (selanjutnya disebut BW).

Karena para pemegang saham minoritas mempunyai hak yang sama dengan pemegang saham mayoritas, Beliau menambahkan hak-hak yang sebenarnya dimiliki para investor dalam hal investasi di pasar modal yakni : hak untuk melakukan transaksi jual beli , hak untuk mendapatkan bagi hasil (dividen) dari perusahaan, hak untuk mendapatkan keuntungan margin dari perbedaan nilai transaksi jual beli saham ,hak untuk mendapatkan pembayaran atas pencairan saham di pasar modal, hak untuk mendapatkan pembayaran atas kepailitan perusahaan. Pemegang saham dapat melindungi ekuitas mereka dengan mengambil tindakan langsung terhadap perusahaan. Kasus-kasus tersebut mungkin melibatkan hak kontraktual yang berkaitan dengan saham, hak yang diberikan kepada pemegang saham oleh hukum; hak yang berkaitan dengan pengembalian deviden, dan, hak untuk memeriksa pembukuan dan catatan perusahaan. Hak derivatif. Hak ini diatur dalam Pasal 97 ayat (6) gugatan terhadap direksi dan Pasal 114 ayat (6) gugatan terhadap komisaris perseroan. Melalui kedua aturan tersebut ditetapkan bahwa pemegang saham perusahaan perwakilan (bukan untuk kepentingan pribadi) yang memiliki sepersepuluh dari jumlah saham dengan hak suara yang *valid* dapat merugikan

perusahaan karena kelalaian atau kesalahannya, sehingga dapat menggugat ke Pengadilan Negeri untuk menggugat anggota komisaris atau direksi. Hak pemegang saham merupakan bukti bahwa pemegang saham turut serta secara langsung dalam mengoreksi kesalahan dan timbulnya kerugian perusahaan. Jika gugatan ini berhasil, maka pihak yang berhak mendapatkan ganti rugi dari tergugat adalah perusahaan itu sendiri, bukan pemegang saham yang mengajukan gugatan berdasarkan gugatan derivatif. Dengan begitu, sifat utama dari tindakan derivatif adalah untuk memajukan perusahaan. Karena jika ada tindakan perbaikan, kerugian perusahaan akan bertambah, dan tidak ada yang bisa menghentikannya. Solusi dapat ditemukan dalam tuntutan derivatif pemegang saham.

Bagaimana perlindungan hukum bagi investor pemegang saham terhadap PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. yang sahamnya dihapus di bursa akibat dinyatakannya pailit perusahaan. Kepailitan yang terjadi pada PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk., diputus pailit atas dasar putusan Mahkamah Agung Nomor: 1/Pk/Pdt.Sus-Pailit/2020. Kasus kepailitan PT. APOL. Tbk. telah diselesaikan bagaimana seharusnya oleh para pihak. Seluruh prosedur dalam pelaksanaan tahap penyelesaian kredit telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Namun, para *stakeholders* belum mendapatkan ganti rugi dari saham mereka yang pada waktu pelunasan hutang dari kekayaan hasil kepailitan. Terdapat banyak perbedaan prosedur penyelesaian perkara kepailitan lainnya, Penulis memberikan contoh, misalnya aset pailit PT. ITG (Tbk) didistribusikan kepada seluruh kreditur, termasuk investor pemegang obligasi yang ditunjuk oleh kurator sebagai kreditur konkuren, namun *stakeholder investors* tidak ada harta yang diperoleh pada saat kepailitan, dan investor ini tidak memiliki persyaratan hutang. PT. SAIP. (Tbk.), langkah-langkah yang diambil oleh pemegang saham yaitu PT. Zhongtian Holdings Co., Ltd. dan Asia Capital Management Co. Ltd. mengasumsikan bahwa total hutang yang dimiliki PT.

SAIP (Tbk.) kepadang masing-masing sebesar Rp3.910.836.046.232,00 dan Rp83.518.504.624,00. Hak atau hutang kreditur dianggap sebagai jumlah kumulatif yang diperoleh dari saham dan deviden.⁸ Bagaimana sebenarnya kedudukan para pemegang saham publik? Menurut Jamin Ginting, pemegang saham public merupakan kreditor konkuren. Kreditor, jika salah satu dari saham ini memiliki deviden yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham public, mereka akan menerima bagian akhir dari harta pailit. Sifat luas hutang dalam undang-undang kepailitan memungkinkan investor pasar modal sebagai pemegang saham dapat menjabat posisi kreditor dalam kepailitan.⁹ Emiten atau perusahaan publik belum memenuhi atau pasti gagal memenuhi kewajibannya kepada pihak pemberi pinjaman yang tidak terkait. Oleh karena itu, emiten harus memberikan laporan pada BAPEPAM dan bursa tentang hal tersebut. Waktu pencatatan efek emiten atau perusahaan publik tersebut paling lama akhir hari kerja kedua setelah emiten gagal atau menyadari tidak dapat menghindari kegagalan. Laporan tersebut harus berisi jumlah pokok dan bunga, jangka waktu pinjaman, nama pemberi pinjaman, tujuan pinjaman, dan alasan kegagalan atau kegagalan untuk menghindari tidak mampu bayar. Berdasarkan cermat Penulis pada kasus PT. APOL., Tbk., PT. APOL. harus terlebih dahulu menanggihkan atau menghentikan sementara penjualan saham sebelum bursa dihapus atau di *delisting*. PT. APOL. pada November 2019, bursa sahamnya dibekukan karena diduga mengalami krisis kinerja perseroan, dalam bentuk pengajuan pailit. Pastinya, suspensi akan merugikan investor pemilik saham PT. APOL. melewati perdagangan di pasar modal. Demi terjaganya jual beli efek yang jelas, tertib dan efektif, bursa bisa menghentikan perdagangan efek sesuai dengan pasal 5 Peraturan Bursa Efek Jakarta No, II-A Tentang

⁸ Bagus Sujatmiko, dan Nyulistiowati Suryanti, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau dari Hukum Kepailitan*, Jurnal Bina Mulia Hukum, Vol. 2, No.1, September 2017

⁹ Jamin Ginting, *Kedudukan Pemegang Saham (Investor) Dalam Kepailitan Perusahaan Go Public*, Law Review, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan, Vol. IV, No. 3, Maret 2005, hal. 2

Perdagangan Efek, salah satu alasannya adalah terindikasi terdapat isu hukum mengenai *force majeure*. Ini sejalan dengan Pasal 3, Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta No. I-I Tentang Penghapusan Pencatatan dan Pencatatan Kembali Saham di Bursa yang mengatur bahwa jika saham tersebut secara bersyarat diwajibkan untuk melakukan suspensi saham yang berkaitan dengan emiten berhubungan dengan isu hukum terhadap perusahaan publik dilakukan penghentian sementara selama lima hari dan hanya di perdagangan di pasar negosiasi.¹⁰ Ketika sebuah perseroan dibubarkan, sikap pertama yang dilakukan adalah penjualan aset perusahaan. Dana yang diperoleh dari likuidasi harus dibayarkan kepada kreditor perusahaan tingkat pertama. Pemilik sekuritas hutang juga harus dilunasi sebelum pemegang saham. Setelah pelunasan hutang tersebut, sisanya akan dilunaskan kepada *stakeholders*. Saham preferen dibayarkan sebelum saham biasa. Beberapa saham preferen termasuk likuidasi preferen yang menentukan harga per saham preferen. Jika saham preferen termasuk preferensi, itu harus dibayarkan sebelum perusahaan membayar jumlah berapapun untuk saham biasa. Dibandingkan dengan pemegang saham perusahaan yang telah delisting secara sukarela, maka pemegang saham perusahaan yang terpaksa dihapus akan mengalami kerugian investasi. Pada perusahaan penerbit yang secara sukarela menerbitkan efek, saham pemegang saham akan di *buy back* oleh perseroan tersebut. Proses yang terjadi biasanya melibatkan pembelian kembali saham emiten milik investor pemegang saham. *Buy back* saham tersebut dapat dilakukan oleh pemegang saham mayoritas atau melalui *tender offer*. Jika ada pemegang saham yang tidak setuju dengan rencana *delisting* tersebut, maka proses pembelian kembali saham tersebut akan berbeda. Pemegang saham yang tidak setuju harus membeli saham dengan harga yang ditentukan (harga maksimum atau harga normal atau harga dengan nilai wajar).

¹⁰ Bagus Sujatmiko, dan Nyulistiowati Suryant, Op. Cit. hal.67

Pemilik saham biasa tidak mempunyai hak hak likuidasi khusus, dan dapat hasil kekayaan setelah hutang senior sudah dibayarkan. Peraturan Bapepam tentang kewajiban emiten yang mengalami kepailitan diatur dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-46/PM/1998 Tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik yang dimohonkan pernyataan pailit. Aturan tersebut antara lain adalah kegagalan emiten atau emiten dalam memenuhi atau tidak terhindarkan kegagalan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditor yang tidak terkait, perusahaan terbuka atau emiten harus memberi laporan laporan kepada Bapepam dan bursa efek tentang hal ini secepatnya, paling lama 2 hari kerja sesudah peristiwa itu terjadi.

Konsep dan regulasi hukum mengenai prinsip perlindungan pemegang saham minoritas masih baru. Selama ini Indonesia belum cukup menerima bagian dari kaidah hukum perseroan. Hal ini disebabkan karena:¹¹

1. Berlaku prinsip yang kuat yaitu satu-satunya yang dapat mewakili perusahaan adalah direktur;
2. Berlaku prinsip yang kuat bahwa golongan mayoritas yang berkuasa;
3. Pengadilan menolak keras mencampuri urusan bisnis perusahaan. Perlindungan hukum dari pemegang saham minoritas sangat penting, karena dalam suatu perusahaan dapat terjadi benturan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Ini semua untuk melindungi *stakeholders* sebagai pihak yang paling minim dampaknya terhadap kegiatan usaha perusahaan (tidak mengabaikan peran pemegang saham dalam menentukan kebijakan utama manajemen perusahaan), namun di sisi lain, pemegang saham dapat mengalami kerugian

¹¹ Chatamarrasjid., *Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2012), hal. 220.

yang paling signifikan (berupa kerugian modal investasi dari kekayaan perusahaan tersebut). Pemegang saham dapat melindungi ekuitas dengan mengambil tindakan langsung terhadap perseroan. Hal-hal tersebut mungkin melibatkan hak kontraktual yang berkaitan dengan dengan saham, hak yang didapatkan oleh pemegang saham dari hukum; hak untuk memeriksa pembukuan; hak untuk pemulihan deviden. Dalam beberapa kasus, pemegang saham tidak pantas mengambil tindakan langsung terhadap perseroan. Misalnya, pemegang saham tidak boleh mengambil tindakan langsung terhadap perusahaan dengan menuduh eksekutif senior melanggar kewajiban fidusia mereka kepada perusahaan. Kasus ini melibatkan seluruh pemegang saham, lebih tepatnya gugatan derivatif. Sebaliknya, jika pemegang saham dilarang memiliki hak suara, maka dapat segera melakukan tindakan langsung. Pada suatu perusahaan publik yang telah melakukan penawaran umum perdana, sahamnya diperdagangkan dalam transaksi yang disebut Bursa Efek. Prosedur pailit sebuah emiten pasar modal adalah sebagai berikut: pertama, mengajukan permohonan pailit. Permohonan pailit diajukan ke Pengadilan Niaga melalui kepaniteraan. Kecuali pemohon merupakan BI, Bapepam, Jaksa, Menteri Keuangan, permohonan pailit harus diajukan ke kantor pendaftaran Pengadilan Niaga, kantor pendaftaran pengadilan niaga akan mendaftarkan permohonan pada hari yang sama dan dalam waktu 1x24 jam terhitung sejak tanggal pendaftaran. Permohonan tersebut harus diajukan oleh panitera kepada Ketua Pengadilan Niaga. Selain itu, pengadilan niaga harus menetapkan tanggal sidang dalam waktu 3x24 jam sejak tanggal pendaftaran, dan pelaksanaannya paling lama 20 hari kerja sejak tanggal pendaftaran permohonan, dan hanya jika debitor mengajukan permintaan dengan alasan yang baik. Pengadilan niaga dapat menunda persidangan hingga 25 hari sejak tanggal permohonan pendaftaran. (Pasal 6 UU KPKPU). Proses *delisting* menimbulkan dampak negatif khususnya bagi pemegang saham atau investor minoritas. Para

pemegang saham minoritas kehilangan kesempatan untuk melakukan protes atau mempertanyakan mengapa proses *delisting* dilakukan, yang terjadi adalah mereka akan kehilangan nilai investasi sahamnya. Dalam hal perlindungan hukum hak pemegang saham minoritas, Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan bentuk-bentuk perlindungan hukum hak pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya *forced delisting* yang timbul akibat dari tidak diterapkannya prinsip *good corporate governance*: pemegang saham minoritas sebagai subjek hukum mempunyai hak untuk menggugat Direksi atau Komisaris, apabila Direksi atau Komisaris menimbulkan kesalahan atau kelalaian yang merugikan pemegang saham minoritas melalui pengadilan negeri. Hak pemegang saham minoritas tersebut dinamakan dengan *Personal Right*. Hak tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 61 Ayat (1)., bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas lainnya yaitu hak penilaian. Hak penilaian (*Appraisal Right*) adalah hak dari pemegang saham dalam rangka menilai harga saham yang dipakai untuk membela kepentingannya. *Appraisal Right* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pasal 62 ayat 1, dalam konteks perlindungan bagi pemegang saham minoritas, hak derivatif atau (*derivative right*) adalah kewenangan pemegang saham minoritas untuk menggugat direksi atau komisaris dengan berdasarkan atau mengatasnamakan perusahaan.¹² Pemegang saham minoritas memiliki hak untuk membela kepentingan perseroan melalui otoritas lembaga peradilan dengan membuktikan adanya kesalahan atau kelalaian direksi atau komisaris. Di dalam Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dikenal dua hak derivatif atau *derivative right* bagi pemegang saham yaitu pada pasal Pasal 97 ayat (6) dan pasal 114 ayat (6), bentuk perlindungan

¹² Ibid, hal. 312.

terakhir yang dapat diberikan kepada pemegang saham minoritas adalah hak pemeriksaan. Hak pemeriksaan (*Enquete Recht*) atau hak angket adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham minoritas untuk mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan melalui pengadilan, dalam hal terdapat dugaan adanya kecurangan-kecurangan atau hal-hal yang disembunyikan oleh direksi, komisaris maupun pemegang saham mayoritas. *Enquete Recht* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pada pasal 138 Ayat (3). *Minority Stakeholders* yang rugi memiliki hak untuk mengajukan tanggung jawab direktur, pemegang saham utama ataupun karyawan atas pengelolaan kelalaian perusahaan (*mismanagement*), pengalihan aset perusahaan dan manipulasi yang membahayakan perusahaan. Selama pelanggaran kewajiban fidusia tersebut tidak menimbulkan kerugian besar untuk perusahaan, maka perusahaan tidak akan mengajukan segala bentuk santunan kepada pengurus yang melanggar kewajiban fidusia tersebut. Jika seorang anggota direksi mendapatkan keuntungan dari tindakan dia, dia mungkin akan diminta untuk mengembalikan keuntungan tersebut kepada perusahaan. Gugatan derivatif adalah cara menyelesaikan yang paling mendasar. *Minority Stakeholders* yang rugi memiliki hak untuk mengajukan tanggung jawab direktur, pemegang saham utama ataupun karyawan atas pengelolaan kelalaian perusahaan (*mismanagement*), pengalihan aset perusahaan dan manipulasi yang membahayakan perusahaan. Selama pelanggaran kewajiban fidusia tersebut tidak menimbulkan kerugian besar untuk perusahaan, maka perusahaan tidak akan mengajukan segala bentuk santunan kepada pengurus yang melanggar kewajiban fidusia tersebut. Jika seorang anggota direksi mendapatkan keuntungan dari tindakan dia, dia mungkin akan diminta untuk mengembalikan keuntungan tersebut kepada perusahaan.

III. PENUTUP

A. Kesimpulan

Belum ada pengaturan yang jelas atau spesifik yang meregulasi tentang perlindungan hukum bagi investor pemegang saham terbuka. Banyaknya regulasi dan sistem hukum yang terlibat dalam kebangkrutan perusahaan telah menciptakan kekosongan hukum bagi perlindungan investor. Melihat pemerintah gagal mengikuti pertumbuhan yang berlangsung, atau lambat beradaptasi dengan perubahan yang pesat. Perlindungan hukum yang bisa diberikan kepada para investor pemegang saham berupa dengan diterapkannya prinsip keterbukaan (*disclosure*). Keterbukaan adalah sebuah sikap yang harus diterapkan secara menyeluruh pada pasar modal. Keterbukaan pada pasar modal memiliki arti dengan menjadi sebuah kewajiban bagi perusahaan publik, emiten dan pihak lain yang tunduk terhadap aturan undang-undang pasar modal untuk memberikan informasi kepada rakyat dalam waktu yang akurat semua informasi material mengenai efeknya dan usahanya yang bisa berdampak terhadap keputusan investor terhadap efek yang dimaksud atau nilai dari saham tersebut, agar rasa aman dimiliki oleh investor. Peraturan Bapepam mengenai kewajiban perusahaan publik yang mengalami pembubaran diatur dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-46/PM/1998 tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Dimohonkan Pernyataan Pailit. Pada aturan ini berisi mengenai perusahaan publik atau emiten yang tidak mampu menghindari kegagalan untuk melunasi kewajibannya terhadap pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi, dengan ini perusahaan publik atau emiten harus memberikan laporan mengenai hal ini kepada Bursa Efek dan Bapepam dimana Efek Perusahaan Publik atau emiten tercatat secepatnya, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut. Bentuk perlindungan hukum lainnya berupa

gugatan keperdataan. Pemegang saham dapat melakukan gugatan wanprestasi secara individu atau perseorangan atas nama pribadi pemegang saham terhadap direksi Perseroan Terbatas (PT), dalam keputusan ataupun tindakan direksi PT yang dirugikan yaitu pemegang saham itu sendiri. Terdapat dalam Pasal 97 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”). Pemegang saham juga dapat melakukan gugatan derivatif yang di atur dalam Pasal 97 ayat (6) UU PT, yang menyebutkan bahwa atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan, sehingga anggota Direksi bertanggungjawab secara pribadi atas utang yang timbul.

B. Saran

Setiap investasi di pasar modal memiliki risikonya masing-masing. Berani tidaknya menanggung risiko tersebut tergantung pada investor itu sendiri yang mempunyai hak dalam pengambilan keputusan. Maka sebagai calon investor hendaklah mencari tahu informasi sejelas-jelasnya mengenai emiten yang akan dipilih, bersikap lebih selektif dan lebih berhati-hati. Emiten juga harus menerapkan prinsip keterbukaan dengan jujur, wajib menyampaikan laporan dan keterbukaan informasi perusahaan ke masyarakat. Selain itu, para investor juga harus memahami hak-hak apa saja yang dimiliki mereka sebagai investor pemegang saham publik agar para investor tidak merasa dirugikan. Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara perdagangan efek di pasar modal Indonesia dan Bapepam sebagai badan pengawas pasar modal hendaknya memperluas tugasnya dalam memberi perlindungan kepada para investor pemegang saham agar investor mendapatkan dukungan yang kuat dan aman dalam melakukan investasi di pasar modal. Upaya yang dilakukan oleh Bursa

Efek Indonesia terhadap kepailitan perusahaan terbuka dapat melalui pantauan mengenai Laporan keuangan, Laporan tahunan, dan Laporan berkala lainnya serta terdapat Dana Perlindungan Pemodal sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 50/POJK.04/2016 Tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal. Aturan mengenai perlindungan investor pemegang saham publik juga harus diperjelas oleh pemerintah supaya ada kepastian hukum terhadap calon-calon investor ataupun investor yang sudah menanamkan modalnya di pasar modal.

IV. DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

Abubakar, Lastuti, *Transaksi Derivatif di Indonesia; Tinjauan Hukum tentang Perdagangan Derivatif di Bursa Efek*, Bandung: Books Terrace & Library, 2009.

Chatamarrasjid., *Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2012.

Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, Jakarta: Rajawali Pers, 2016.

B. Jurnal

Azmi, Muhammad, *Peran Bei Dalam Melindungi Investor Pasar Modal Terhadap Kepailitan Perusahaan Terbuka*. Jurnal Jurnal Privat Law Universitas Sebelas Maret Surakarta, Vol. VII No 2 Desember 2019.

Darmawan, Monica Caecilia, *Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas yang Dirugikan Akibat Direksi Melakukan Kesalahan atau Kelalaian*, Jurnal Universitas Airlangga, Volume 2, Nomor 3, Mei 2019

Furiady, Munir, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, (Bandung: CV. Utomo, 2005).

- Ginting, Jamin, *Kedudukan Pemegang Saham (Investor) Dalam Kepailitan Perusahaan Go Public*, Law Review, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan, Vol. IV, No. 3, Maret 2005, hal. 2
- Prayogo, Sedyo, *Penerapan Batas-Batas Wanprestasi dan Perbuatan Melawan Hukum dalam Perjanjian*, Jurnal Pembaharuan Hukum, Vol. 3 Agustus 2016.
- Sujatmiko, Bagus, dan Nyulistiowati Suryanti, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan*, Jurnal Bina Mulia Hukum, Volume 2, Nomor 1, September 2017.