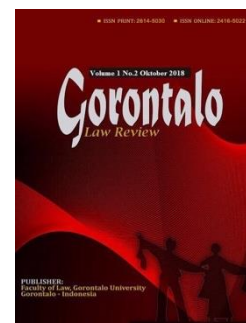


Gorontalo

Law Review

Volume 5 - NO. 1 – April 2022

E-ISSN: 2614-5030 P-ISSN: 2614-5022



PENGGUNAAN SAHAM PREFEREN DALAM PENENTUAN JOINT VENTURE

Elsa Indira Larasati

Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum Universitas Airlangga
elsa.indira@yahoo.com

Alvin Fauzi

Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum Universitas Airlangga
alvinfauzii@yahoo.co.id

Aldi Luna Ramadhan

Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum Universitas Airlangga
aldir465@gmail.com

Abstrak

Pada zaman sekarang segala aspek kehidupan telah bergantung dengan adanya globalisasi, terutama bagi para pelaku bisnis. Untuk mendukung perekonomian tersebut, maka investasi merupakan suatu langkah penting yang harus diambil. Kebanyakan orang mengambil langkah investasi dalam bentuk saham untuk memperoleh keuntungan. Termasuk juga dengan adanya kehadiran investasi swasta melalui modal asing. Dengan adanya modal asing, kegiatan suatu negara menjadi lebih mudah untuk dijalankan. Namun kendala terletak jika adanya penggabungan modal asing dan modal nasional, karena adanya ketentuan yang dilakukan dalam bentuk Joint Venture. Hal inilah yang menjadi persoalan mengenai penggunaan saham preferen untuk membuat Joint Venture berdasar system hukum di Indonesia. Permasalahan ini dikaji dengan menggunakan metode pendekatan masalah secara statute approach yaitu pendekatan perundang-undangan dan conceptual approach yaitu pembahasan dari para sarjana / ahli.

Kata Kunci : Investasi; Modal Asing; Joint Venture.

Abstract

Nowadays, all aspects of life depend on globalization, especially for business people. To support this economy, investment is an important step that must be taken. Most people take the investment step in stocks to make a profit. This includes the presence of private investment through foreign capital. With foreign capital, a country's activities become easier to carry out. However, the obstacle lies if there is a combination of foreign capital and national capital, due to provisions made in the form of a Joint Venture. This is a problem regarding the use of preferred shares to create Joint Ventures based on the legal system in Indonesia. This problem is studied using the statute approach problem method, namely the statutory approach and the conceptual approach, namely the discussion of scholars / experts.

Keywords : Investment; Foreign capital; Joint Ventures.

1. PENDAHULUAN

Pada era saat ini tentu sudah tidak dapat dipungkiri bahwa segala aspek kehidupan telah dipengaruhi oleh adanya globalisasi. Terlebih bagi para pelaku usaha akan dituntut agar mencapai keadaan yang transparan, efisien, dan memiliki kepastian untuk kegiatan bisnis yang dilakukan di era globalisasi ini (Arie S Hutagalung, 2005). Pelaksanaan bisnis di era globalisasi tentu tidak terlepas dari hukum agar menciptakan kondisi yang stabil, adi, dan memberikan kepastian hukum, sehingga hukum merupakan unsur penting dalam pembangunan ekonomi (Erman Rajagukguk, 1977). Untuk menunjang pembangunan ekonomi tersebut, semakin berkembangnya zaman, investasi menjadi suatu unsur penting dalam perekonomian negara karena mengingat keterbatasan modal yang dimiliki negara dan investasi dalam bentuk saham telah menjadi pilihan bagi setiap orang dalam berinvestasi. Alasan bagi investor melakukan investasi pada saham adalah untuk memperoleh keuntungan yang dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan disebut sebagai *return*. *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Yulia, 2016). Dalam sudut pandang investor, adanya keterbukaan pasar di zaman global ini membuka peluang untuk berinvestasi di berbagai negara demi mencapai keuntungan, sedangkan bagi negara penerima modal berharap ada partisipasi investor dalam pembangunan nasionalnya (Sentosa Sembiring, 2007).

Kehadiran investasi swasta melalui modal asing (PMA) sangat diharapkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi. Undangannya modal asing bagi suatu negara bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan lapangan pekerjaan. Dengan masuknya modal asing, tujuan lain suatu negara lebih mudah untuk diwujudkan seperti pengembangan industri substitusi impor untuk menghemat devisa, mendorong ekspor non migas untuk menghasilkan devisa, alih teknologi, membangun prasarana, serta mengembangkan daerah yang tertinggal (Erman Rajagukguk, 2006). Akibatnya pendapatan negara akan meningkat dari sektor perpajakan. Maka dengan meningkatnya persaingan untuk menarik modal asing, pemerintah harus terus berupaya menciptakan kondisi investasi yang kondusif melalui deregulasi dan debirokratisasi. Melalui deregulasi dan debirokratisasi ini kinerja investasi telah menunjukkan perkembangan yang positif (Indah Ambarsari dan Didit Purnomo, 2005). Peningkatan modal asing di Indonesia terjadi ketika adanya UU Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing, beserta beberapa kebijakan deregulasi penanaman modal asing yaitu Pakto 23 (23 Oktober 1991), PP Nomor 26 Tahun 1994, dan PP Nomor 45 Tahun 1996. Karena

kebijakan – kebijakan tersebut memberikan kemudahan bagi investor seperti menyederhanakan prosedur investasi dan perijinan (Indah Ambarsari dan Didit Purnomo, 2005).

Penanaman Modal Asing (PMA) dapat dilakukan dengan dua acara, yaitu *pertama*, penggunaan modal asing sebesar 100% yang dilakukan pihak asing, sedangkan *kedua*, penggabungan modal asing dan modal nasional. Hal ini berdasarkan Pasal 1 ayat 3 UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyatakan bahwa “penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanaman modal dalam negeri.” Pada point pertama tidak menimbulkan adanya kendala karena bukan hanya modal tetapi kekuasaan dan pengambilan keputusan dilakukan oleh pihak asing. Kendala yang ada terletak pada poin kedua, karena adanya ketentuan yang dilakukan dalam bentuk kerjasama (*Joint Venture*) (Maulana Hasanudin, 2010). *Joint Venture* adalah suatu persetujuan antara dua pihak atau lebih untuk melakukan kerjasama dalam suatu kegiatan. Persetujuan yang dimaksud adalah kesepakatan berdasarkan asas kebebasan berkontrak yang memberikan kebebasan bagi para pihak yang terlibat perjanjian untuk menentukan isi perjanjiannya (Bimo Prasetyo dan Rimba Supriatna, 2020).

Menurut Sunaryati Hartono bahwa sebenarnya istilah *Joint Venture* oleh para ahli yang berbahasa Inggris dipergunakan sebagai istilah *verzamelnaam* untuk berbagai bentuk kerjasama antara penanaman modal nasional dengan penanaman modal asing. Dengan pandangan ini, menurutnya apa yang dikemukakan oleh Ismail Sunny dengan istilah *joint enterprise* juga merupakan salah satu bentuk *Joint Venture* (Ismail Sunny, 1997).

Adapun beberapa ciri dari suatu usaha kerjasama (*Joint Venture*) dalam rangka penanaman modal asing, sebagai berikut: pertama, suatu perusahaan baru atau badan hukum baru yang didirikan baik oleh perorangan maupun badan hukum swasta asing dengan pihak modal nasional. Kedua, modal perusahaan *Joint Venture* dapat terdiri dari know how dan modal saham yang disediakan oleh para pihak, dengan kekuasaan baik manajemen maupun pengambilan keputusan sesuai dengan banyaknya saham yang ditanam. Ketiga, para pihak yang mendirikan perusahaan tersebut tetap memiliki eksistensi dan kemerdekaan masing-masing. Keempat, khusus untuk Indonesia seperti yang dikenal sekarang ini merupakan kerjasama antara modal asing dengan modal nasional (Aminuddin Ilmar, 2007).

Sebagaimana telah diungkapkan diatas, dalam melihat *Joint Venture*, menjadi niscaya untuk membedakan antara *Joint Venture agreement* dengan perusahaan patungan (*Joint Venture company*). *Joint Venture agreement* atau yang biasa disebut sebagai perjanjian kerjasama patungan, adalah kontrak yang mengawali kerjasama *Joint Venture*. Kontrak ini menjadi dasar bagi pembentukan atau pendirian *Joint Venture company*, yang merupakan perusahaan patungan dimana pemegang sahamnya adalah para pihak yang mengadakan perjanjian kerjasama usaha patungan. Adapun *Joint Venture* yang dimaksud oleh Undang-undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal adalah *equity Joint Venture*. Hal ini dengan dasar bahwa ketika investor asing akan menanamkan modalnya di Indonesia wajib membentuk Perseroan Terbatas berdasarkan hukum Indonesia.

PT itu sendiri dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas secara otentik didefinisikan sebagai badan hukum yang merupakan persekutuan modal, yang didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar, yang seluruhnya terbagi dalam saham-saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.

Menurut Erman Rajagukguk ada beberapa alasan penanaman modal asing harus dalam bentuk PT, antara lain, bahwa modal PT terdiri dari saham, dan pendirian PT bertujuan untuk akumulasi modal, kalau PT ingin menambah modal, maka ia mengeluarkan saham baru. Selanjutnya, bahwa hak suara dalam PT tergantung kepada besarnya saham yang dimiliki. Biasanya satu saham adalah satu suara, sehingga jika investor asing, umpamanya memiliki mayoritas dari saham, maka ia yang mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan dan ia pula yang memegang posisi-posisi kunci dalam perusahaan (Erman Rajagukguk, 1994).

Sedangkan definisi saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka telah memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, asset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih, maka saham terbagi menjadi : (a). Saham biasa (*common stock*) yaitu surat berharga tanda kepemilikan dalam perusahaan yang ikut menanggung resiko apabila perusahaan mengalami kerugian dan mendapatkan keuntungan apabila perusahaan memperoleh keuntungan; (b). Saham preferen (*preferred stock*) yaitu surat berharga tanda kepemilikan dalam perusahaan dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap periode pembagian deviden yang telah ditetapkan (Yulia, 2016).

Berdasar uraian diatas terkait dengan saham preferen bagi PMA dalam *Joint Venture* maka akan lebih lanjut dibahas pada rumusan masalah dan analisis berikut.

2. METODE PENELITIAN

Tipe penelitian yang digunakan memakai tipe penelitian hukum. Legal research digunakan sebagai upaya menganalisa persoalan hukum yang di hadapi. Pada saat inilah harus dimiliki kapasitas untuk mencari penyelesaian dari persoalan hukum, dengan menggunakan legal reasoning, menganalisa persoalan yang dihadapi setelah itu diupayakan dapat menyelesaikan persoalan tersebut. Legal research adalah penelitian yang bertujuan mencari kebenaran koherensi, kegiatan ini berdasar pada tolak ukur yang berupa moral. Norma yang merupakan acuan perbuatan yang berlandaskan prinsip hukum berdasar pada moral. Peraturan hukum haruslah memiliki koherensi dengan norma hukum dan norma hukum koheren dengan prinsip hukum. (Peter Mahmud Marzuki, 2005).

Penelitian ini menggunakan pendekatan sebagai berikut (Peter Mahmud Marzuki, 2005):

1. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan Undang-undang (*statute approach*) dan peraturan yang terkait pada persoalan hukum yang tengah dihadapi.

2. Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) berangkat dari nilai-nilai dan doktrin-doktrin yang bertumbuh dalam ilmu hukum.

3. Pendekatan komparatif (*comparative approach*) merupakan pendekatan yang membandingkan Undang-undang satu negara dengan negara yang lain mengenai hal yang sama, tidak saja undang-undang tapi juga putusan pengadilan di beberapa negara dengan persoalan yang sama.

Dalam mengatasi persoalannya yang tengah dihadapi dalam penelitian ini, maka langkah-langkah yang kemudian dilakukan yaitu: (Peter Mahmud Marzuki, 2005). Pertama, mencari kebenaran dari fakta hukum dan mengurangi hal-hal yang tidak berhubungan dengan persoalan ini kemudian menempatkan persoalan hukum yang akan dicari penyelesaian ini. Kedua, mengumpulkan bahan-bahan hukum yang dirasa memiliki hubungan dengan persoalan tersebut begitu pula bahan-bahan non hukum yang dalam hal ini bahan hukum sekunder dan primer.

Ketiga, melakukan analisa persoalan hukum yang diajukan berdasarkan bahan-bahan yang telah dikumpulkan; Keempat, dilakukan telaah terhadap doktrin dan konsep, disistematisasi, dianalisis serta menyimpulkan dengan memberikan argumentasi yang menjawab persoalan hukum; dan Kelima, memberikan preskripsi berdasarkan argumentasi yang telah dibangun di dalam kesimpulan.

3. PEMBAHASAN

a) Syarat Sah Melakukan *Joint Venture* Perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA)

Berkaitan dengan *Joint Venture* dengan kegiatan Penanaman Modal Asing (PMA), terlebih dahulu memahami definisi PMA yang diatur pada Pasal 1 ayat 3 UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yaitu Penanaman Modal Asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanaman modal dalam negeri. Secara garis besar ada tiga sumber utama modal asing dalam suatu negara yang menganut system perekonomian terbuka yaitu :

1. Pinjaman Luar Negeri (debt)

Pinjaman luar negeri dilakukan oleh pemerintah secara bilateral maupun multilateral (Bambang Kustituantio, 1998).

2. Penanaman Modal Asing Langsung (Foreign Direct Investment / FDI)

Penanaman Modal Asing Langsung merupakan investasi yang dilakukan oleh swasta asing ke suatu negara tertentu. Bentuknya dapat berupa cabang perusahaan multinasional, anak perusahaan multinasional, lisensi, *Joint Venture*, dan lain-lain (Bambang Kustituantio, 1998).

3. Investasi Portofolio

Investasi portofolio atau investasi tidak langsung adalah investasi yang dilakukan melalui pasar modal (Bambang Kustituantio, 1998). Investasi ini merupakan investasi keuangan yang dilakukan di luar negeri. Investor membeli utang dengan harapan mendapat manfaat finansial dari investasi tersebut. Bentuk investasi portofolio yang sering ditemui adalah pembelian obligasi / saham dalam negeri oleh orang atau perusahaan asing (Indah Ambarsari dan Didit Purnomo, 2005).

Selanjutnya berdasar pada definisi PMA yang menyatakan bahwa penanaman modal asing dapat dilakukan dengan berpatungan dengan penanaman modal dalam negeri yang telah disebutkan diatas, hal tersebut dapat dikatakan sebagai *Joint Venture*. Mengenai definisi *Joint Venture* secara jelas tidak diatur secara tegas dalam Undang-Undang. *Joint Venture* merupakan salah satu sarana untuk menarik modal asing, namun pelaksanaannya dilakukan berdasar kesepakatan para pihak. Syarat – syarat untuk menjadi *Joint Venture* company antara lain :

- a. Wajib berbentuk Perseroan Terbatas (PT) jika ada unsur modal asing;

- b. Untuk *Joint Venture* PMA, modal dalam negeri minimal 51% dari total modal perusahaan patungan (*Joint Venture* company). Prosentase ini bisa lebih besar atau lebih kecil tergantung pada bidang usaha yang akan dimaksuki oleh perusahaan *Joint Venture* tersebut mengingat Pemerintah Indonesia telah menerbitkan Daftar Negatif Investasi (Negative Investment List) yang di dalamnya disebutkan prosentase maksimal modal asing yang boleh masuk pada bidang usaha tertentu (selanjutnya dapat dilihat pada Peraturan Presiden Nomor 39 Tahun 2014 tentang Daftar Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal);

- c. Ada sejumlah bidang usaha yang tertutup untuk perusahaan *Joint Venture*;

- d. Perusahaan *Joint Venture* PMA wajib mengajukan izin prinsip dan izin usaha tetap (IUT) ke Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM);

- e. Perusahaan *Joint Venture* PMA secara berkala menyampaikan Laporan Kegiatan Penanaman Modal (LKPM) ke BKPM (hukumonline, 2020).

Langkah pertama yang harus dilakukan dalam pelaksanaan *Joint Venture* adalah menyusun perjanjian. Sama seperti perjanjian pada umumnya, perjanjian *Joint Venture* berisi mengenai kesepakatan. Kesepakatan dalam hal kepemilikan modal, saham, peningkatan kepemilikan saham penyertaan, keuangan, kepengurusan, teknologi dan tenaga ahli, penyelesaian sengketa yang mungkin akan terjadi serta berakhirnya perjanjian *Joint Venture* (Bimo Prasetyo dan Rimba Supriatna, 2020). Sehingga *Joint Venture* merupakan persetujuan dua pihak atau lebih untuk melakukan kerjasama berdasarkan asas kebebasan berkontrak, yaitu asas yang memberi kebebasan bagi para pihak dalam perjanjian untuk menentukan sendiri isi perjanjiannya. Namun perjanjian yang dibuat tetap harus berdasarkan pada ketentuan Pasal 1320 BW mengenai syarat sahnya perjanjian antara lain :

- a. Kata sepakat diantara para pihak;
- b. Kecakapan para pihak untuk melakukan suatu perbuatan hukum;
- c. Perbuatan hukum harus mengenai suatu hal tertentu;
- d. Suatu sebab yang halal / dalam arti tidak bertentangan dengan hukum, kesusilaan dan ketertiban umum.

b. Karakteristik Saham bagi Penanaman Modal Asing (PMA)

Terkait dengan saham preferen bagi PMA, terlebih dahulu harus memahami konsep saham. Investasi saham merupakan pembelian atau penyertaan atau kepemilikan saham perusahaan dengan tujuan untuk mendapat keuntungan. Keuntungan yang diperoleh dari bagian deviden yang dibagikan sesuai dengan penyertaan modal atau bagian saham. Keuntungan lain yang akan didapat apabila investasi saham yaitu dapat ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) suatu perusahaan sehingga memiliki hak untuk menentukan kebijakan atas perusahaan yang dibeli (Mudjiyono, 2012). Bentuk – bentuk saham terbagi atas :

1. Saham Biasa (Common Stock) yaitu suatu sertifikat yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham berhak untuk menerima sebagian pendapatan tetap / deviden dari perusahaan serta wajib menanggung resiko kerugian yang diderita oleh perusahaan. Semakin banyak prosentase saham yang dimiliki maka akan semakin besar pula hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan (Mudjiyono, 2012).
2. Saham Preferen (Preferred Stock) adalah saham yang pemiliknyanya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapat deviden lebih dulu dan memiliki hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa (Mudjiyono, 2012). Hak suara yang dimaksud seperti halnya hak suara dalam pemilihan direksi sehingga dalam praktiknya seringkali pihak manajemen akan berusaha membayar ketetapan pembayaran deviden kepada pemegang saham preferensi.

Saham preferen merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan/atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris. Saham preferen mempunyai cirri-ciri yang merupakan gabungan dari utang dan modal sendiri (debt and equity). Ciri-ciri yang penting dari saham preferen adalah sebagai berikut:

- a. Hak utama atas dividen, Pemegang saham preferen mempunyai hak lebih dulu untuk menerima deviden. Dengan kata lain, pemegang saham preferen harus menerima dividen mereka terlebih dahulu sebelum dividen dibagikan kepada para pemegang saham biasa.

- b. Hak utama atas aktiva perusahaan, dalam likuidasi, pemegang saham preferen berkedudukan sesudah kreditur biasa tetapi sebelum pemegang saham biasa. Mereka berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham preferen, sesudah para kreditur perusahaan termasuk pemegang obligasi dilunasi.
- c. Penghasilan tetap para pemegang saham preferen biasanya berupa jumlah yang tetap. Misalnya saham preferen 15% memberikan hak kepada pemegang saham untuk menerima dividen sebesar 15% tiap tahun. Kadang-kadang pemegang saham preferen juga turut mendapatkan pembagian laba. Dalam hal ini di samping penghasilan tetap yang dijamin kontinuitasnya, para pemegang saham preferen juga mempunyai kemungkinan untuk menerima penghasilan tambahan dari pembagian laba.
- d. Jangka waktu yang tidak terbatas, umumnya saham preferen dikeluarkan untuk jangka waktu yang terbatas. Akan tetapi dapat juga pengeluaran saham preferen dilakukan dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham preferen tersebut dengan suatu harga tertentu.
- e. Tidak mempunyai hak suara, umumnya para pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Walaupun hak suara diberikan, biasanya dibatasi pada hal-hal yang ada sangkut pautnya dengan manajemen perusahaan.
- f. Saham preferen kumulatif, dalam hal ini dividen tidak terbayar pada pemegang saham preferen tetap menjadi utang perusahaan dan harus dibayar dalam tahun tersebut. Saham preferen kumulatif Dalam hal ini dividen tidak terbayar pada pemegang saham preferen tetap menjadi utang perusahaan dan harus dibayar dalam tahun tersebut. (Pandji Anoraga dan Paji Pakarti, 2013).

Terkait dengan saham preferen bagi Penanaman Modal Asing (PMA), pada dasarnya setiap PMA wajib berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Perseroan Terbatas tersebut diatur pada Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (atau selanjutnya disebut UU PT). Pada Pasal 52 UU PT, pemilik saham berhak untuk :

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

Hak kepemilikan saham diatas hanya berlaku ketika saham telah tercatat dalam daftar pemegang saham atas nama pemiliknya. Selain itu pada poin (a). menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS serta poin (c). menjalankan hak lainnya berdasarkan UU PT tidak berlaku bagi klasifikasi saham tertentu sebagaimana yang telah dijelaskan dalam UU PT.

Berdasarkan pada Pasal 53 ayat 1 UU PT yang menyatakan bahwa : “Anggaran dasar menetapkan 1 (satu) klasifikasi saham atau lebih.”, artinya biasanya dalam anggaran dasar para pihak akan menetapkan satu klasifikasi saham atau lebih yang secara tentative mempunyai karakteristik atau ciri sebagai saham preferen jika telah diperjanjian sebelumnya pada surat perjanjian. Selanjutnya dalam Pasal 53 ayat 2 UU PT menyatakan bahwa : “setiap saham dalam klasifikasi yang sama memberikan kepada pemegangnya hak yang sama.” Artinya jika terdapat lebih dari satu klasifikasi saham, maka dalam anggaran dasar perusahaan *Joint Venture* harus menetapkan salah satu diantaranya sebagai saham biasa. Klasifikasi saham yang memuat karakteristik dari saham preferen sebagaimana dimaksud diatas diatur dalam Pasal 53 ayat 4 UU PT yang menyatakan antara lain :

- a. Saham dengan hak suara atau tanpa hak suara;
- b. Saham dengan hak khusus untuk mencalonkan Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris;
- c. Saham yang setelah jangka waktu tertentu ditarik kembali atau ditukar dengan klasifikasi saham lain;
- d. Saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima deviden lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian deviden secara kumulatif atau nonkumulatif;
- e. Saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian sisa kekayaan Perseroan dalam likuidasi.

Sehingga, penunjukan pemegang saham preferen bergantung pada kesepakatan para pihak ketika melakukan perjanjian kerjasama.

c. Kepemilikan Saham Bagi Investor Asing dalam Pasar Modal Indonesia di Tinjau dari Prespektif Asas Perlakuan yang Sama (*non-diskrimatif*)

Ditetapkannya ketentuan penanaman modal melalui Undang-undang tentang penanaman modal Nomor 25 Tahun 2007 sebagai pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri telah mengakhiri dualisme pengaturan tentang penanaman modal. Selain itu, kehadiran undang-undang yang baru ini sekaligus mempertegas dan memperjelas kebijakan pengaturan penanaman modal di Indonesia.

Pada Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing tidak dikenal adanya asas perlakuan yang sama (*non diskriminatif*). Asas ini baru dikenal pada Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007, dimana situasi perdagangan dunia pada waktu penerbitan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 telah berubah mengikuti arus globalisasi dan kecenderungan keinginan dunia usaha yang menghendaki perlakuan yang sama bagi semua peserta dalam perdagangan bebas.

Apabila diteliti lebih jauh dapat disimpulkan bahwa Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 di satu pihak menetapkan asas perlakuan yang sama (*non diskriminatif*) dalam penanaman modal di Indonesia. Namun, di pihak lain bidang-bidang usaha tertentu dinyatakan tidak terbuka untuk semua penanaman modal karena diperuntukan khusus bagi pengusaha UMKMK, sehingga asas perlakuan yang sama kelihatannya tidak diterapkan secara utuh. Dengan demikian asas perlakuan yang sama yang tercantum pada Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tersebut hanyalah sebatas asas perlakuan yang sama untuk hal-hal yang berkaitan dengan pengurusan perizinan penanaman modal, dan belum mencakup perlakuan yang sama terhadap bidang-bidang usaha yang terhadap bidang-bidang usaha yang dapat dimasuki untuk kegiatan penanaman modal. Pengertian ini harus dipegang secara teguh karena implikasinya akan berbeda terhadap keberhasilan dan kesinambungan pembangunan nasional menuju masyarakat Indonesia yang adil dan sejahtera sebagaimana yang dicita-citakan. Sampai saat ini pemerintah masih memandang perlu untuk mempertahankan kebijakan tersebut karena bagaimanapun juga dalam semangat liberalisasi perdagangan yang begitu mewabah dewasa ini tentunya tidak semua bidang usaha dapat dibuka dan diserahkan sepenuhnya kepada mekanisme pasar bebas. Adanya persaingan bebas pada akhirnya akan dapat mematikan pengusaha nasional yang sampai saat ini masih perlu diberikan perlindungan. (Agus Budiarto, 2002)

Setiap perusahaan asing yang akan berinvestasi di Indonesia harus melakukan kerja sama usaha (*Joint Venture*) dengan perusahaan Indonesia. Tidak ada batasan minimum dalam nilai investasi maupun permodalannya. Total investasi bisa disesuaikan dengan kebutuhan bisnis dan perhitungan-perhitungan ekonomi

mereka. Investasi asing dalam proyek infrastruktur seperti pelabuhan, pembangkit dan distribusi listrik untuk keperluan umum, telekomunikasi, perkapalan, penerbangan, suplay air, jalan tol, reaktor nuklir, dan media masa, diharuskan untuk komposisi kepemilikan saham untuk perusahaan Indonesia minimum 5%. Investasi asing dapat saja berupa 100% kepemilikan saham pada perusahaan asing. Namun bila tidak beroperasi lebih dari 15 tahun, kepemilikan sahamnya harus dijual kepada perusahaan Indonesia atau dengan merger bisnis dengan pertukaran saham domestik secara langsung atau tidak langsung.(Salim H. S dan Budi Sutrisno, 2008)

Dengan adanya pengaturan tersebut seperti yang termuat dalam ketentuan pasal 12 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, maka penanaman modal, khususnya modal asing di Indonesia di perkenankan melaksanakan usahanya secara langsung (*direct investment*) maupun dalam bentuk usaha kerja sama patungan (*Joint Ventures*) dengan pihak nasional apakah dengan swasta atau pemerintah (BUMN) dalam bentuk dan cara kerja sama yang ditetapkan melalui peraturan pemerintah khususnya dalam hal komposisi kepemilikan saham perusahaan.

Untuk memenuhi persyaratan tersebut, pengusaha asing dan pengusaha lokal, antara lain membentuk suatu perusahaan baru yang disebut perusahaan *Joint Venture* dimana mereka menjadi pemegang sahamnya yang besarnya sesuai dengan kesepakatan bersama. Pada umumnya pihak asing menjadi pemegang saham preferen dan pihak lokal menjadi pemegang biasa. Perjanjian antara kedua belah pihak untuk membentuk perusahaan *Joint Venture* tersebut disebut perjanjian *Joint Venture*. Perjanjian *Joint Venture* ini sifatnya internasional karena para pihak dalam perjanjian ini datang dari dua hukum yang berlainan.(Erman Rajagukguk, 2007)

d. Perlindungan serta Pertanggungjawaban Hukum Bagi Perusahaan PMA yang Memiliki Saham Preferen

Perlindungan hukum yang utama bagi investor adalah melalui prinsip keterbukaan yang harus dilaksanakan mulai sejak pasar perdana maupun pada pasar sekunder. Pada pasar perdana prinsip keterbukaan paling nampak adalah pada prospektus, sedangkan pada pasar sekunder pelaksanaan prinsip keterbukaan tampak pada kewajiban pelaporan baik yang bersifat rutin maupun laporan lain dalam hal ada kejadian tertentu.

Perlindungan hukum bagi investor selama ini masih sangat lemah, lemahnya perlindungan bagi investor bagi emiten yang pailit atau dinyatakan pailit. Hal ini terlihat ketika para emiten tersebut menyelesaikan finansialnya pada permasalahan internal terlebih dahulu. Penyelesaian kerugian pada pihak investor dilakukan setelah asset-asset emiten yang pailit tersebut sudah terselesaikan.

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.

Perlu diketahui bahwa dewan direksi di sebuah perusahaan biasanya memiliki keleluasaan untuk memutuskan apakah dividen yang dikeluarkan pada tahun tertentu. Jika dividen tersebut tidak didistribusikan selama satu tahun, apakah

pemilik saham preferen menerima dividen pada tahun berikutnya tergantung pada apakah saham yang dipilih adalah kumulatif atau noncumulative. Jika hak kumulatif, korporasi harus dividen selama beberapa tahun berikutnya. Jika hak tersebut noncumulative, hak untuk menerima dividen tersebut hilang jika korporasi tidak menerbitkan dividen pada tahun tertentu.

Pemilik saham yang dipilih biasanya tidak memiliki hak yang sama untuk memilih sebagai pemilik saham biasa. Namun, sebuah perusahaan dapat memberikan hak suara dan hak tambahan dalam anggaran pendirian atau ketentuan lainnya. Undang-undang Negara juga memberikan beberapa hak kepada pemilik saham preferen secara default.

Pertanggungjawaban pemegang saham preferen dalam perjanjian *Joint Venture* yakni tanggung jawab pemegang saham menurut hukum positif pada prinsipnya adalah terlihat terbatas pada modal (saham) yang disetorkan atau dimiliki. Hal ini dapat diketahui dari 3 (tiga) ketentuan Undang-Undang yaitu Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD), UU PT No. 1 Tahun 1995 dan UU PT No. 40 Tahun 2007, yang masing-masing berbunyi sebagai berikut: Pertama, Pasal 40 ayat (2) KUHD yang berbunyi “Persero-pesero atau pemegang-pemegang saham atau sero tidak bertanggungjawab lebih pada jumlah penuh dari saham-saham itu”;²⁷ Kedua, Pasal 3 UU PT No. 1 Tahun 1995 berbunyi “Pemegang saham tidak bertanggungjawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama PT dan tidak bertanggung jawab atas kerugian PT melebihi nilai saham yang diambarnya”;²⁸ dan Ketiga, Pasal 3 UU PT No. 40 tahun 2007 berbunyi “Pemegang saham tidak bertanggungjawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi saham yang dimiliki.

Seperti halnya pemegang saham biasa terhadap pemegang saham preferen pun dapat dimintai pertanggungjawaban melebihi saham yang telah ditempatkan yakni Bilamana Pemegang Saham bertanggung jawab secara pribadi terhadap kerugian suatu Perseroan Terbatas dimungkinkan dalam hal-hal sebagaimana tercantum dalam Pasal 3 ayat (2) UU PT No. 1 Tahun 1995 dan UU PT No. 40 Tahun 2007, yaitu apabila persyaratan perseroan atau PT sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi; Pemegang Saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan semata-mata untuk kepentingan pribadi; Pemegang Saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan; dan 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 perseroan. Selain ketentuan Pasal 3 ayat (2) huruf a UU PT No. 1 Tahun 1995 dan UU PT No. 40 Tahun 2007, juga diatur dalam Pasal 39 KUHD yang menyatakan: “Selama pendaftaran dan pengumuman tersebut belum diselenggarakan, sekalian pengurusnya adalah orang demi orang dan masing-masing bertanggungjawab untuk seluruhnya, atas tindakan mereka terhadap pihak ketiga”.

4. PENUTUP

Dalam Undang-undang Penanaman Modal Nomor 25 Tahun 2007 tidak mengadakan pembedaan antara penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing. Oleh karena itu, undang-undang tersebut mengatur mengenai kegiatan penanaman modal, baik penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri dan tidak mengadakan pemisahan undang-undang secara khusus, seperti halnya Undang-Undang Penanaman Modal terdahulu yang terdiri dari dua undang-undang, yaitu Undang-undang Penanaman Modal Asing dan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri.

Penggunaan atau penunjukan model saham preferen tergantung dari kesepakatan para pihak yang membuat perjanjian *Joint Venture* selama tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sehingga mekanisme pemberian saham preferen kepada salah satu pihak dalam ini perusahaan Indonesia dapat dilakukan atau sah saja jika dilakukan hanya dengan berdasar pada asas kebebasan berkontrak. Namun dalam praktiknya sering terjadi kegiatan investasi PMA dalam bentuk *Joint Venture* didasari oleh kebutuhan modal terhadap pihak asing, maka jarang terjadi perusahaan Indonesia diberi jenis saham preferen dalam perjanjian *Joint Venture*.

Doktrin *piercing the corporate veil* atau menyingkap tabir perseroan diartikan bahwa sebagian dari suatu proses untuk membebani tanggung jawab ke pundak orang lain atau perusahaan lain, atas tindakan hukum yang dilakukan suatu perusahaan pelaku (badan hukum) tanpa melihat kepada fakta bahwa perbuatan itu sebenarnya dilakukan oleh pelaku perseroan tersebut sehingga hal ini juga tentunya mengakibatkan adanya pertanggungjawaban hingga melebihi saham yang termasuk didalamnya saham preferen yang telah ditempatkan oleh Perusahaan PMA.

Dalam hal calon penanam modal yang akan mengadakan usaha dalam rangka PMA harus memperhatikan Daftar Bidang Usaha Tertutup bagi Penanaman Modal Asing yang berlaku di Indonesia serta memperhatikan penjelasan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) atau Badan Koordinasi Penanaman Modal Daerah (BKPM Daerah) serta terhadap pelaksanaan aksi korporasi hendaknya senantiasa berpedoman kepada *Good Corporate Governance* sehingga tentunya hal tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal yakni berupa kepemilikan saham baik saham biasa maupun saham preferen.

5. DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Ambarsari, Indah dan Didit Purnomo. (2005), *Studi tentang Penanaman Modal Asing di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol. 6, No.1
- Budiarto, Agus Kedudukan Hukum Dan Tanggung Jawab Pendiri Perseroan Terbatas,(Jakarta;Ghalia Indonesia,2002)
- Hasanudin, Maulana. (2010), *Perusahaan Joint Venture dalam Penanaman Modal Asing di Indonesia*, Tesis, Magister Hukum Universitas Indonesia
- Hutagulung, Arie S. (2005), *Tebaran Pemikiran Seputar Masalah Hukum Pertanahan*, Jakarta, LPHI
- Kustituanto, Bambang. (1998), *Peranan Penanaman Modal Asing (PMA) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*, Jurnal Universitas Gadjah Mada
- Mudjiyono, *Investasi Dalam Saham dan Obligasi dan Meminimalisasi Resiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia*, Jurnal STIE Semarang, Vo. 4 No. 2, Juni 2012
- Rajagukguk, Erman. (2006), *Hukum Investasi di Indonesia : Pokok Bahasan*, Jakarta, FH UI
- Rajagukguk, Erman. (1977), *Peranan Hukum dalam Pembangunan Era Globalisasi : Implikasi Bagi Pendidikan Hukum di Indonesia*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta
- Sembiring, Sentosa. (2007), *Hukum Investasi*, Bandung, Nuansa Aulia
- Salim HS, *Hukum divestasi di Indonesia*,(Jakarta;Penerbit Erlangga,2010)
- Yulia, (2016), *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham*, Jurnal Khatulistiwa Informatika, Vol. IV, No. 2

Internet

- Prasetyo, Bimo dan Rimba Supriatna, *Penentuan Saham dalam Perjanjian Joint Venture*, www.hukumonline.com, 2014, diakses pada 04 Mei 2020

Syarat Dua Perusahaan Dalam Negeri Membuat Joint Venture,
www.hukumonline.com, September 2015, diakses pada 05 Mei 2020