

ASPEK HUKUM PENYERTAAN MODAL NEGARA MELALUI PROSES *RIGHT ISSUE* PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA BERSTATUS PERUSAHAAN TERBUKA

Sudaryat

Universitas Padjadjaran

sudaryatpermana@gmail.com

Abstrak

Badan usaha milik Negara (BUMN) terdiri dari perusahaan umum (perum) dan perusahaan persero (persero). Diantara dua bentuk BUMN, persero lah yang dapat menjual sahamnya ke publik sehingga menjadi perusahaan terbuka. Setelah menjadi perusahaan terbuka maka diharapkan kinerja perusahaan semikian meningkat. Kinerja Perusahaan dapat optimal jika didukung dengan permodalan yang kuat karena mampu bersaing dengan kompetitornya. Pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas di PT Persero diharapkan dapat menyertakan tambahan modalnya yang dikenal dengan penyertaan modal Negara. Penyertaan modal Negara kepada BUMN persero berstatus perusahaan terbuka dilakukan melalui mekanisme *right issue*. Tindakan hukum ini memiliki beberapa aspek yaitu aspek keterbukaan mengingat sebagai perusahaan terbuka diwajibkan menerapkan keterbukaan penuh dalam Undang-Undang Pasar Modal, aspek perubahan komposisi kepemilikan saham berupa penambahan komposisi kepemilikan Negara dalam BUMN tersebut sehingga pengendalian secara strategis melalui mekanisme RUPS akan lebih optimal, aspek kepatuhan terhadap regulasi sebagai bagian dari *good corporate governance* yang terkait penyertaan modal negara yang dananya berasal dari APBN merupakan keuangan negara sehingga perlu dilakukan secara hati hati sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan *business judgement rule* serta aspek peningkatan tanggung jawab Negara terhadap kerugian persero sejalan dengan peningkatan jumlah saham dengan tanggungjawab terbatas sesuai dengan Pasal 3 Ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas dan potensi *piercing the corporate veil* sebagaimana diatur dalam Pasal 3 Ayat (2) Undang-Undang Perseroan Terbatas.

Kata kunci: modal, negara, penyertaan

Abstract

State-owned enterprises (BUMN) consist of public companies (Perum) and private companies (Persero). Between the two forms of BUMN, Persero is the one that can sell its shares to the public, thereby becoming a public company. After achieving public company status, it is hoped that the company's performance will significantly improve. Optimal company performance relies on strong capital, enabling it to compete effectively with its counterparts. The government, as the majority shareholder in PT Persero, is expected to inject additional capital, known as State capital participation. State capital participation in BUMN Persero, with public company status, is carried out through a rights issue mechanism. This legal action encompasses several aspects: the openness aspect, considering that as a public company, it is mandated to implement full transparency as per the Capital Markets Law; the aspect of changing the composition of share ownership by increasing the State's ownership in the BUMN, enhancing strategic control through the GMS mechanism; the compliance aspect, ensuring adherence to regulations as part of good corporate governance related to state capital participation, with funds originating from the APBN requiring careful execution in accordance with statutory regulations and business judgment rules; and the aspect of increasing state responsibility for corporate losses in tandem with the rise in the number of shares with limited liability, as stipulated in Article 3, Paragraph (1) of the Limited Liability Company Law, alongside the potential for piercing the corporate veil as regulated in Article 3, Paragraph (2) of the Limited Liability Company Law.

Key word: capital, participation, state

PENDAHULUAN

Undang-Undang Dasar Republik Indonesia tahun 1945 merupakan konstitusi Negara Republik Indonesia berisi pembukaan, batang tubuh dan penjelasan sebagai bagian yang tidak terpisahkan satu sama lain. Pada pembukaan Undang-Undang Dasar 1945 terdapat tujuan bernegara yang selengkapnyanya berbunyi:

Kemudian daripada itu untuk membentuk suatu Pemerintah Negara Indonesia yang melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, dan ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi dan keadilan sosial, maka disusunlah Kemerdekaan Kebangsaan Indonesia itu dalam suatu Undang-Undang Dasar Negara Indonesia, yang terbentuk dalam suatu susunan Negara Republik Indonesia

yang berkedaulatan rakyat dengan berdasar kepada : Ketuhanan Yang Maha Esa, kemanusiaan yang adil dan beradab, persatuan Indonesia, dan kerakyatan yang dipimpin oleh hikmat kebijaksanaan dalam permusyawaratan/perwakilan, serta dengan mewujudkan suatu keadilan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia.¹

Guna mewujudkan kesejahteraan umum sebagai bagian dari konsep Negara kesejahteraan yang dianut Indonesia. Hal tersebut diwujudkan melalui pendirian badan usaha yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau melakukan Penyertaan Modal Negara (PMN) ke dalam Perseroan Terbatas yang di dalamnya belum terdapat saham milik negara. Semua pemisahan kekayaan Negara dalam BUMN berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang ditetapkan tiap tahun melalui Undang-Undang setelah mendapatkan persetujuan dari DPR RI.

BUMN merupakan badan usaha yang modalnya dimiliki oleh negara. BUMN terdiri dari Perusahaan Perseroan atau disingkat Persero dan Perusahaan Umum atau disingkat Perum. Sebelum Undang-Undang No.19 Tahun 2003 ditetapkan dan diberlakukan, jenis BUMN terdiri dari tiga bentuk yaitu Perusahaan Jawatan (Perjan), Perum dan Persero. Berapa jumlah BUMN di Indonesia? Per tanggal 24 Februari 2023, terdapat 39 perusahaan yang terdaftar sebagai BUMN di Indonesia.² Dari 39 BUMN terdiri dari 33 Persero dan 6 Perum. Dari 33 persero 13 diantara telah menjadi persero terbuka.³

Dari data tersebut terlihat bahwa mayoritas dari BUMN berbentuk Persero. Sebagai pemegang saham mayoritas maka Negara sebagai pemilik utama dari Persero. Pemilik bertanggung jawab untuk menambahkan setoran modalnya jika persero membutuhkannya dalam menjaga kinerjanya. Penambahan modal dari Negara kepada Persero dinamakan penyertaan modal Negara (PMN). Pada tahun 2022, ada tiga BUMN yang mendapatkan PMN dari pemerintah dengan total Rp10 triliun. Ketiga perusahaan tersebut yakni PT Perusahaan Listrik Negara (PLN) sebesar Rp5 triliun, PT Sarana Multigriya Finansial (SMF) sebesar Rp 2 triliun, dan Badan Pengelola Dana Lingkungan Hidup (BPD LH) sebesar Rp3 triliun.⁴

¹ Pembukaan UUD 1945 Alinea keempat

² Fitra, Khadijah Shahnaz , “Merpati Airlines dan Kertas Leces Bubar, Ini Jumlah BUMN Tersisa”. Bisnis Indonesia. Diakses tanggal 2023-02-28.

³ https://p2k.stekom.ac.id/ensiklopedia/Daftar_Badan_Usaha_Milik_Negara_di_Indonesia

⁴ <Hrrpa://www.menpan.go.id> 16 Desember 2022

Lalu Komisi VI DPR menyetujui usulan penyertaan modal negara sebesar Rp 5,7 triliun kepada empat BUMN. Keempat BUMN penerima PMN yang bersumber dari alokasi cadangan pembiayaan investasi APBN tahun Anggaran 2023 itu ialah PT Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)/IFG sebesar Rp 3 triliun, PT Aviassi Pariwisata Indonesia (InJourney) sebesar Rp 1,2 triliun, PT Reasuransi Indonesia Utama (Persero) sebesar Rp 1 triliun, dan PT Rajawali Nusantara Indonesia (RNI)/Id Food sebesar Rp 500 miliar.⁵

Untuk Persero yang sahamnya telah dijual kepada public atau sudah menjadi perseroan terbuka maka mekanisme penyertaan modalnya harus melalui penerbitan kembali saham atau dikenal dengan istilah *right issue*. Salah satu contoh dari penyertaan modal Negara kepada PT Persero yang berstatus perusahaan terbuka yaitu penyertaan modal Negara pada PT Bank Tabungan Negara yang dilakukna melalui proses *right issue*. Penyertaan modal Negara di PT Bank Tabungan Negara bertujuan guna meningkatkan kemampuan CAR PT Bank Tabungan Negara dalam mendukung target pemerintah dalam pembiayaan perumahan (program sejuta rumah (PSR)).

PSR merupakan gerakan percepatan dan kolaborasi antara pemerintah dengan para pelaku usaha perumahan dalam rangka menyediakan rumah layak yang telah dicanangkan Pemerintah sejak tahun 2015. PT Bank BTN (Persero) Tbk selaku emiten spesialis pembiayaan perumahan ini akan menerbitkan 3,44 miliar saham baru seri B yang setara dengan 24,54% dari modal ditempatkan dan disetor penuh. Dengan harga pelaksanaan Rp 1.200,- BTN akan mendapatkan dana segar sebesar Rp 4,13 triliun pasca aksi korporasi ini. Pada Prospektusnya tertulis bahwa PT CIMB Niaga Sekuritas (CIMBS) akan bertindak sebagai pembeli siaga. Pemerintah Indonesia akan melaksanakan 2,06 miliar Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) melalui penambahan penyertaan modal negara (PMN) sesuai Peraturan Pemerintah No. 48 Tahun 2022. Pelaksanaan HMETD ini setara dengan dengan setoran PMN sebesar Rp 2,48 triliun. Jadi porsi publik sebenarnya hanya 1,38 miliar saham atau setara dengan Rp1,65 triliun.⁶

PMN ke dalam modal saham PT BTN bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Tahun Anggaran 2022 sebagaimana ditetapkan kembali dalam Rincian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun 2022.

⁵ <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/06/15/4-bumn-disuntik-pmn-termasuk-untuk-selesaikan-migrasi-polis-jiwarsaya>, 16 Juni 2023

⁶ <https://keuangan.kontan.co.id/news/Ada-PMN,-Rights-Issue-Bank-BTN-Diperkirakan-Bakal-Terserap-Maksimal,-20-Desember-2022>

Berdasarkan Pasal 2 Peraturan Pemerintah No.48 Tahun 2022, Nilai penambahan PMN sebesar paling banyak Rp. 2.480.000.000.000,00 (dua triliun empat ratus delapan puluh miliar rupiah) yang bersumber dari APBN. Besarnya nilai PMN pada PT BTN Tbk ditetapkan oleh Menteri Keuangan berdasarkan hasil pelaksanaan penerbitan saham baru yang disampaikan oleh Menteri Badan Usaha Milik Negara. Dengan telah ditetapkannya Peraturan Pemerintah No. 48 Tahun 2022, diharapkan kapasitas usaha PT BTN Tbk dapat mendukung pencapaian target Pemerintah di bidang perumahan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Badan Usaha Milik Negara, yang selanjutnya disebut BUMN, adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.⁷ Kekayaan negara yang dipisahkan merupakan kekayaan negara yang berasal dari APBN untuk dijadikan penyertaan modal negara pada Persero dan/atau Perum serta perseroan terbatas lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN. Perum adalah BUMN yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham, yang bertujuan untuk kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan sekaligus mengejar keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan.⁸ Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51% (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.⁹ Persero ada yang sudah menjadi perusahaan terbuka. Persero Terbuka adalah Persero yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau Persero yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.¹⁰ Kriteria sebagai perusahaan terbuka atau perusahaan publik diatur dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yaitu Pasal 1 Angka 22 yang selengkapny berbunyi: Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp

⁷ Pasal 1 Angka 1 Undang-Undang No.19 Tahun 2003 Tentang BUMN

⁸ Pasal 1 Angka 4 Undang-Undang No.19 Tahun 2003 Tentang BUMN

⁹ Pasal 1 Angka 2 Undang-Undang No.19 Tahun 2003 Tentang BUMN

¹⁰ Pasal 1 Angka 3 Undang-Undang No.19 Tahun 2003 Tentang BUMN

3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/perusahaan daerah yang termasuk ruang lingkup keuangan negara selanjutnya diatur dalam undang-undang yaitu Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara dan Undang-undang Nomor 5 tahun 1962 tentang Perusahaan Daerah. Undang-Undang No.19 Tahun 2003 dalam pertimbangannya tertulis bahwa BUMN mempunyai peranan penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional guna mewujudkan kesejahteraan masyarakat. Pengelolaan pengurusan dan pengawasan BUMN harus dilakukan secara profesional. Menurut penjelasan Undang-Undang No 19 tahun 2003 yang dimaksud dengan kekayaan negara yang dipisahkan adalah pemisahan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN untuk selanjutnya pembinaan dan pengelolaannya tidak lagi didasarkan pada sistem APBN, namun pembinaan dan pengelolaannya didasarkan pada prinsip-prinsip perusahaan yang sehat.¹¹

Ada yang berpendapat bahwa saat Negara memisahkan kekayaan pada waktu mendirikan BUMN maka kekayaan yang dipisahkan tersebut bukan lagi sebagai kekayaan Negara tetapi kekayaan BUMN. Pendapat ini lebih banyak dating dari pada ahli hukum korporasi. Pendapat tersebut sering berlawanan dengan pendapat ahli hukum keuangan Negara yang menyatakan bahwa kekayaan yang dipisahkan pada BUMN masih merupakan kekayaan Negara sehingga segala pengeluarannya harus diatur berdasarkan prosedur pengelolaan kekayaan Negara dan hasilnya perlu diaudit oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). Atas hal tersebut terdapat putusan Mahkamah Konstitusi yang mengakhiri perdebatan mengenai frasa “kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/perusahaan daerah” dalam Pasal 2 Huruf g Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara yang merupakan salah satu unsur dari keuangan negara. Melalui Putusan MK No 48 dan 62/PUU-XI/2013 yang dibacakan tanggal 18 September 2014, telah mengukuhkan status kekayaan negara yang bersumber dari keuangan negara dan dipisahkan dari APBN untuk disertakan menjadi penyertaan modal di BUMN tetap menjadi bagian dari rezim keuangan negara.

¹¹ Muhammad Iqbaal Fadhilah, Akibat Hukum Pengelolaan Kekayaan Negara yang Dipisahkan (Studi Pada Penetapan Pelaksanaan Eksekusi Lelang BUMN di Bidang Perbankan), <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/>, 29 Juni 2020.

Setiap perubahan penyertaan modal negara baik berupa penambahan maupun pengurangan, termasuk perubahan struktur kepemilikan negara atas saham Persero atau perseroan terbatas, ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah untuk memperbaiki struktur permodalan dan meningkatkan kapasitas usaha. Seperti halnya penyertaan modal Negara kepada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, penetapannya diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 48 Tahun 2022. Untuk BUMN Persero yang sudah berstatus perusahaan publik maka mekanisme penyertaan modal Negara dilakukan melalui proses *right issue*.

Dasar pertimbangan dari dikeluarkannya Peraturan Pemerintah No.48 Tahun 2022 adalah untuk memperbaiki struktur permodalan dan meningkatkan kapasitas usaha Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Tabungan Negara Tbk dalam rangka mendukung pencapaian target Pemerintah di bidang perumahan melalui penerbitan saham baru guna mempertahankan komposisi kepemilikan saham negara pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Tabungan Negara Tbk, perlu melakukan penambahan penyertaan modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Tabungan Negara Tbk yang bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2022 sebagaimana ditetapkan kembali dalam Rincian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2022. Pasca penyertaan modal Negara komposisi kepemilikan saham di PT Bank BTN (Persero) Tbk menjadi Pemerintah Republik Indonesia memiliki 60% saham dan publik sebesar 40%, juga dilakukan *rights issue* dengan pemerintah akan tetap menjaga 60% dan publik 40%.¹²

Para investor yang sudah masuk di perusahaan akan diprioritaskan untuk menyerap saham baru tersebut sebelum ditawarkan kepada investor baru. Hak yang diberikan kepada investor lama inilah yang disebut dengan *right issue*. Lalu jika hak ini tidak digunakan investor lama, maka dapat diambil oleh investor baru atau biasa disebut sebagai *standby buyer*. *Right issue* biasanya diberikan berdasarkan rasio. Misalnya rasio yang diberikan adalah 1:2 maka setiap pemegang satu lembar saham maka memperoleh dua hak untuk membeli saham yang baru akan diterbitkan.¹³

¹² [https://www.djkn.kemenkeu.go.id/Sri Mulyani Lima BUMN Ini Kantongi Suntikan Triliunan Modal Negara, 30 Agustus 2022.](https://www.djkn.kemenkeu.go.id/Sri%20Mulyani%20Lima%20BUMN%20Ini%20Kantongi%20Suntikan%20Triliunan%20Modal%20Negara,%2030%20Agustus%202022)

¹³ [https://www.bareksa.com. Apa itu right issue apa konsekuensinya apakah menguntungkan bagi investor, 19 Desember 2022.](https://www.bareksa.com. Apa%20itu%20right%20issue%20apa%20konsekuensinya%20apakah%20menguntungkan%20bagi%20investor,%2019%20Desember%202022)

Proses *right issue* merupakan proses yang cukup material untuk diketahui oleh public. Sebagai perusahaan publik, perusahaan diwajibkan merealisasikan prinsip keterbukaan penuh. Investor pun memerlukan keterbukaan informasi secara penuh dari emiten, karena investor akan menggunakannya sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan apakah akan membeli, menjual, atau menahan sahamnya. Adapun prinsip keterbukaan sendiri didefinisikan dalam angka 25 Undang-Undang No.8 tahun 1995 bahwa sebagai pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan ke masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Keterbukaan penuh atau dikenal dengan *full disclosure*.

Keterbukaan informasi tidak saja diwajibkan pada waktu perusahaan menawarkan efeknya kepada masyarakat pertama kali (*initial public offering*) atau penawaran saham perdana, tetapi juga harus dilakukan pada waktu efek perusahaan tersebut diperdagangkan di pasar sekunder atau sudah menjadi perusahaan publik. Dalam hal suatu informasi yang mengandung fakta material tidak seluruhnya diungkapkan atau disembunyikan atau dipalsukan sehingga menyesatkan (*misleading*) bagi pemodal, maka perusahaan (emiten) wajib bertanggungjawab atas kerugian yang diderita oleh masyarakat pemodal. Dalam hal ini, tampak bahwa mekanisme transparansi dan adanya jaminan atas kebenaran informasi secara implisit terkandung unsur perlindungan bagi masyarakat pemodal.¹⁴

Penambahan modal Negara akan berimplikasi pada perubahan komposisi kepemilikan saham. Jumlah saham yang dimiliki oleh Negara akan bertambah, tentu hal ini dapat meningkatkan kendali Negara terhadap BUMN tersebut. Sebagai pemegang saham mayoritas, Negara memiliki kewenangan dalam RUPS termasuk kewenangan untuk mengangkat dan memberhentikan direksi dan dewan komisaris yaitu organ perseroan terbatas yang bertugas mengelola dan mengawasi pengelolaan perseroan. Kebijakan kebijakan strategis yang ditetapkan oleh hasil RUPS menjadi arahan bagi direksi dalam menjalankan perseoran, serta arahan bagi dewan komisaris dalam mengawasi direksi tentang pengelolaan perusahaan.

¹⁴ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Alumni, Bandung, 2005, hlm.209

Saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Kepada pemegang saham melekat hak. Berdasarkan Pasal 25 Undang-Undang No.40 Tahun 2007, hak-hak yang melekat pada pemilik atau pemegang saham yaitu hak untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS, menerima pembayaran deviden dan sisa kekayaan hasil likuidasi, menjalankan hak lainnya berdasarkan Undang-Undang ini. Setiap saham memberikan kepada pemiliknya hak yang tidak dapat dibagi. Dari sini terlihat bahwa prinsip dalam Undang-Undang No.40 Tahun 2007 adalah prinsip satu lembar satu suara. Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin besar suara yang dimiliki pemegang sahamnya.

RUPS merupakan organ tertinggi dalam suatu perseroan terbatas, memiliki kewenangan yang tidak diberikan kepada Direksi dan Dewan Komisaris. Direksi merupakan organ perseroan yang memiliki kewenangan mengelola dan mewakili perseroan di dalam maupun diluar pengadilan sementara Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang memiliki kewenangan memberikan saran atau masukan baik yang bersifat umum maupun khusus kepada Direksi dalam menjalankan persusahaan.

Pemerintah telah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No.72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tatacara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara Pada BUMN dan Perseroan Terbatas. Tujuannya, untuk menguatkan kelembagaan dan mekanisme kerja BUMN. Salah satu poin penting dalam Peraturan Pemerintah ini adalah pengaturan pembentukan perusahaan induk BUMN. Dengan pengaturan kembali mengenai Penyertaan Modal Negara yang bersumber dari pengalihan saham milik negara pada BUMN dan/atau Perseroan Terbatas tertentu kepada BUMN dan/atau Perseroan Terbatas lainnya, BUMN dapat melakukan ekspansi lebih leluasa dengan membentuk holding company.¹⁵

Pada waktu negara dengan persetujuan DPR RI memutuskan untuk penyertaan modal negara yang diambil dari APBN tentunya proses yang dijalankan harus dilakukan secara transparan. Setiap rupiah yang dikeluarkan negara untuk BUMN maka harus dapat dioptimalkan dan tidak boleh disalahgunakan. Apalagi dana APBN sebagian berasal dari pajak yang dibayar masyarakat ke negara maka pengelolaan pun harus benar benar untuk meningkatkan kinerja dan nilai

¹⁵ <https://www.hukumonline.com/berita/a/ini-poin-penting-pp-penyertaan-modal-negara-bagi-bumn-1t5878d05720044>

BUMN tersebut yang nantinya akan berpulang pada pemberian deviden kepada negara.

Alur mekanisme penyaluran PMN berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 4 Tahun 2005 Tentang Tata Cara-Penyertaan Dan Penatausahaan Modal Negara-BUMN sebagai berikut:

1. Penyertaan Modal Negara atau PMN mulanya diusulkan oleh Menteri Keuangan kepada Presiden disertai dasar pertimbangan pemberian PMN tersebut setelah dikaji bersama dengan Menteri dan Menteri Teknis.
2. Rencana PMN dapat dilakukan berdasarkan inisiatif Menteri keuangan, Menteri, dan/atau Menteri Teknis.
3. Pengkajian bersama antara Menteri Keuangan, Menteri, dan Menteri Teknis, dikoordinasikan oleh Menteri Keuangan.
4. Pengkajian dapat juga mengikutsertakan menteri lain ataupun pimpinan instansi lain yang dianggap perlu atau bisa juga menggunakan konsultan independen.

Terdapat banyak pihak yang terlibat dalam mekanisme Penyertaan modal negara dari perencanaan hingga PMN dapat diterima oleh BUMN (Bakroh, 2020). Pihak-pihak tersebut antara lain :

1. Pada tahap perencanaan PMN, Direktorat Jenderal Kekayaan Negara (DJKN) mengkaji usulan PMN, melakukan pembahasan dengan BUMN atas usulan PMN, menyampaikan kajian kepada Menteri Keuangan, mengusulkan kepada DJA untuk mengalokasikan PMN, melakukan pembahasan dengan DPR RI. Kemudian BUMN melakukan pembahasan dengan DJKN atas usulan PMN yang diajukan.
2. Pada tahap pelaksanaan PMN, DJKN: menerbitkan DIPA, SPM/SP2D, mencairkan anggaran ke rekening perusahaan, dan menyusun laporan pertanggungjawaban. Berperan sebagai RUPS, memberikan arahan atau policy bagi perusahaan, memberikan guideline bagi BUMN atau lembaga, pengawasan, dan membangun *Good Corporate Governance*. Pun dalam proses yang dilaksanakan DJKN berperan aktif dalam melakukan kajian, memberi persetujuan, dan melakukan pengawasan.
3. Pada tahap pelaporan, BUMN membuat laporan investasi pemerintah berupa PMN yang diterimanya pada tahun berjalan, dan kemudian disetorkan ke DJKN. Selanjutnya DJKN sebagai datacenter investasi pemerintah menatausahakan dan melaporkan apa yang diterima dari BUMN melalui

SAIP, menyusun laporan Investasi Pemerintah untuk kemudian diapresiasi oleh BPK untuk mendapatkan opini.

Perusahaan public dituntut untuk menerapkan prinsip lain dalam *good corporate governance* yaitu prinsip responsibility atau prinsip kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku. Prinsip kepatuhan ini menjadi sangat penting agar proses penyertaan modal negara dilakukan sesuai dengan prosedur hukum yang berlaku. Prosedur penyertaan modal negara membutuhkan kajian kelayakan dari berbagai aspek sehingga penyertaan modal negara dapat optimal dan tepat sasaran.

PMN memiliki implikasi pada penambahan tanggung jawab terbatas pemegang saham atas kerugian BUMN tersebut. Tanggungjawab terbatas diatur dalam Pasal 3 Ayat (1) Undang-Undang No.40 Tahun 2007 yang selengkapnya berbunyi: "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." Namun demikian tanggungjawab terbatas ini dapat diterobos dengan prinsip *piercing the corporate veil*. Hal ini dalam Undang-Undang No.40 Tahun 2007 diatur dalam Pasal 3 Ayat (2) yang selengkapnya berbunyi:

"Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku apabila: persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi; pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perseroan untuk kepentingan pribadi; pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan; atau 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."

Teori dalam hukum perusahaan yang disebut teori penyingkapan tirai perusahaan (*piercing the corporate veil*) yang mempunyai tujuan yaitu keadilan bagi pihak yang terkait dengan perseroan, baik investor maupun pemegang saham¹⁶ *Piercing the corporate veil* yang diartikan sebagai suatu proses untuk membebani tanggung jawab ke pundak orang lain, oleh suatu perbuatan hukum

¹⁶ M. Hadi Subhan, *Hukum Kepailitan, Prinsip, Norma dan Praktik di Peradilan*, Prenada Media Group, Jakarta, 2008

yang dilakukan oleh perusahaan pelaku, tanpa melihat kepada fakta bahwa perbuatan tersebut sebenarnya dilakukan oleh perusahaan pelaku tersebut¹⁷. Dengan demikian, *piercing the corporate veil* ini pada hakekatnya merupakan doktrin yang memindahkan tanggung jawab dari perusahaan kepada pemegang saham, direksi atau komisaris, dan biasanya doktrin ini baru diterapkan jika ada klaim dari pihak ketiga kepada perseroan.¹⁸ Prinsip penerobosan tanggung jawab dari terbatas menjadi tidak terbatas tidak hanya untuk pemegang saham namun juga berlaku untuk direksi dan dewan komisaris.

PENUTUP

Negara sebagai pendiri dan pemegang saham mayoritas pada persero. Sebagai pemegang saham mayoritas, negara berusaha untuk memaksimalkan kinerja dan nilai dari persero. Salah satu intrumennya adalah melalui penambahan penyertaan modal negara. Penyertaan modal Negara merupakan pemisahan kekayaan Negara kepada BUMN dari APBN berstatus perusahaan public dilakukan melalui proses *right issue* memiliki beberapa aspek hukum terkait yaitu aspek keterbukaan sebagaimana yang diwajibkan dalam Undang-Undang Pasar Modal kepada perusahaan publik, aspek perubahan komposisi kepemilikan saham sehingga penguasaan dan pengendalian Negara semakin kuat sejalan dengan prinsip one share one vote yang dianut dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, aspek kepatuhan terhadap regulasi dalam penerapan prinsip responsibility dalam proses penyertaan modal negara sebagai bagian dari aplikasi good corporate governance dan aspek peningkatan tanggung jawab terbatas Negara terhadap kerugian persero sejalan dengan peningkatan jumlah saham serta potensi tanggungjawab tidak terbatas atas kerugian persero sebagaimana diatur dalam Pasal 3 Perseroan Terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Alumni, Bandung, 2005
- M. Hadi Subhan, *Hukum Kepailitan, Prinsip, Norma dan Praktik di Peradilan*, Prenada Media Group, Jakarta, 2008

¹⁷ Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, Utomo, Bandung 2005.

¹⁸ Putri Sari Harahap dan Tumanggor, "Penerapan Asas Piercing The Corporate Veil: Perspektif Tanggung Jawab Direksi Perseroan Terbatas," *Nuansa Kenotariatan*, Volume 1 No.1 Juli 2015