

DOI: <https://doi.org/10.31933/unesrev.v5i4>

Diterima: 25/06/2023, Diperbaiki: 29/06/2023, Diterbitkan: 30/06/2023

KEDUDUKAN HUKUM PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (BUYBACK) OLEH EMITEN DI PASAR MODAL INDONESIA

Afrilya Aura Putri¹, Ruth Sarah Magdalena²

¹) Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan, Jakarta, Indonesia.

Email: afrilyaautaputri@gmail.com

²) Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan Jakarta, Indonesia.

Email: ruthsarah367@gmail.com

Corresponding Author: Afrilya Aura Putri

ABSTRACT

Issuers or public companies with the intention of increasing share liquidity will gain profits by selling back shares after the price has increased or as a measure to reduce paid-up capital. The act of buying back shares on the stock exchange is specifically regulated in the provisions of the law so that strict supervision is required in its implementation. The buyback of shares in the Indonesian capital market is regulated in UU No. 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies and Bapepam-LK (OJK) Regulation Number XI.B.2 which specifically regulates Public Companies, while in market conditions that have the potential for crisis, the provisions of the Financial Services Authority Regulation No.2/POJK.04/2013 apply regarding the buyback of shares issued by Issuers or Public Companies in Significantly Fluctuating Market Conditions.

Keywords: *Violation, Buyback, Capital Market*

ABSTRAK

Emiten atau perusahaan publik dengan maksud ingin meningkatkan likuiditas saham maka akan memperoleh keuntungan dengan cara menjual kembali saham setelah harga mengalami kenaikan atau sebagai Langkah untuk mengurangi modal disetor. Aksi pembelian kembali saham di bursa saham diatur secara khusus dalam ketentuan Undang-undang sehingga dalam pelaksanaannya perlu pengawasan secara ketat. Pembelian kembali saham di pasar modal Indonesia diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Bapepam-LK (OJK) Nomor XI.B.2 yang mengatur secara khusus untuk Perseroan Terbuka sedangkan dalam kondisi pasar yang berpotensi krisis maka berlaku ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.2/POJK.04/2013 tentang pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan.

Kata Kunci: Pelanggaran, Pembelian Kembali Saham, Pasar Modal

PENDAHULUAN

Negara membutuhkan dana investasi untuk pembangunan dalam perekonomian dimana dana investasi tersebut dihimpun dalam jumlah yang tidak sedikit. Dana investasi diarahkan dengan bersumber dari dalam yakni tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa. Hal ini dikarenakan sumber dari luar tidaklah selamanya dapat diandalkan.

Salah satu instrument pasar modal yang paling umum diperdagangkan adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, maka pemegang saham tersebut ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).¹

Harga Saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat).² Akan tetapi, harga saham tidaklah selalu stabil dan mengalami kenaikan. Harga saham akan mengalami turun naik berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan ataupun penurunan harga saham tersebut.

Salah satu alternatif yang dapat dipakai oleh emiten atau perusahaan publik dalam peningkatan kembali harga sahamnya yang telah jatuh di pasar adalah dengan melakukan pembelian kembali saham dimana hal ini merupakan suatu Tindakan perusahaan atau korporasi yang membeli kembali saham yang telah dilepas atau sering disebut dengan istilah *stock buyback*.

Pada prinsipnya, Undang-undang tidak melarang PT untuk melakukan pembelian kembali saham, namun terdapat ketentuan dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang mengatur tentang Pembelian Kembali Saham, yaitu :³

1. Harus mendapatkan persetujuan RUPS. Pembelian kembali saham hanya dapat dilakukan berdasarkan keputusan RUPS (Pasal 38 ayat 1)
2. Pembelian kembali saham tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan (Pasal 37 ayat 1 poin a)
3. Jumlah nilai nominal seluruh saham yang dimiliki perseroan bersama dengan yang dimiliki anak perusahaan, dan gadai saham yang dipegang tidak melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari jumlah modal yang ditempatkan (Pasal 37 ayat 1 poin b)
4. Saham yang dibeli kembali hanya boleh dikuasai perseroan paling lama 3 (tiga) tahun (Pasal 37 ayat 4)

¹ Iswi hariyani dan R. Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Transmedia Pustaka, Jakarta, 2010. Hlm. 198.

² Hendy M. Fakhruddin, *Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2008, Hlm. 235

³ *Ibid*, hlm. 240

5. Saham yang berasal dari pembelian kembali tidak memiliki hak suara dalam RUPS (Pasal 40 ayat 1)
6. Saham yang berasal dari pembelian kembali tidak berhak mendapatkan dividen (Pasal 40 ayat 2)

Berdasarkan pelaksanaannya, pembelian kembali saham tidak hanya mengacu pada ketentuan UUPT, dalam kondisi darurat masih memungkinkan untuk mengikuti ketentuan pasar modal dan peraturan pelaksanaannya serta ketentuan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku.

Undang-undang Pasar Modal dalam kaitannya dengan pembelian kembali saham tidak mengatur tentang pembelian kembali saham emiten yang telah dilepas ke bursa saham dan transaksi pembelian kembali saham dalam kondisi normal dapat menjadi pelanggaran terhadap UUPM jika bertentangan dengan Pasal 91, 92, 95 dan 96 UUPM dimana ketentuan tersebut mengatur tentang penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam.

Pembelian kembali saham yang dilakukan oleh perseroan atas sahamnya sendiri tentu berbeda dengan saham untuk dimiliki sendiri. Dalam pengertiannya mengeluarkan saham untuk dimiliki sendiri memiliki dua kemungkinan, yaitu :

1. Sejak awal pada waktu perseroan didirikan, atas saham yang ditempatkan langsung diambil oleh perseroan sendiri, atau;
2. Sejak awal pada waktu perseroan meng-emisi, mengeluarkan saham-saham portopel (simpanan) langsung diambil oleh perseroan sendiri.

Sedangkan yang dimaksud dengan pembelian kembali oleh perseroan atas sahamnya sendiri adalah dimana saham yang dimaksud sudah diambil oleh pemegang saham. Saham tersebut sudah beredar diantara pemegang saham dan kemudian saham yang telah dikeluarkan/diedarkan tersebut dibeli kembali oleh perusahaan.⁴

Pembelian kembali saham secara khusus diatur oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) berdasarkan Peraturan Bapepem No. XI.B.2 tentang Pembelian Kembali Saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Sebagaimana diatur dalam angka 4 Peraturan Bapepem No. XI.B.2 yang menyebutkan bahwa :

“ Jika pembelian kembali saham dilakukan melalui bursa efek, maka wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut : Orang dalam Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi atas nama saham emiten atau perusahaan publik tersebut pada hari yang sama dengan pembelian kembali saham yang dilakukan oleh perusahaan melalui Bursa Efek”

Berdasarkan hal tersebut maka yang dimaksud “orang” dijelaskan pada penjelasan Pasal 95 UUPM sebagaimana berikut :

1. Komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
2. Pemegang Saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;

⁴ Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan ulasan Menurut UU No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas*, Bandung, PT Citra Aditya Bakti, 1995, Hlm. 183

3. Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam.

Berdasarkan hal tersebut di atas maka permasalahan yang muncul adalah mengenai bagaimana Prosedur Transaksi Pembelian Kembali Saham di Pasar Modal Indonesia berdasarkan ketentuan Regulasi yang berwenang dan Keabsahan Transaksi pembelian kembali saham di Pasar Modal yang dilakukan PT Sari Husada Tbk.

Dalam melakukan penelitian ini, penulis membubuhkan suatu cara yang sistematis agar penelitian yang dilaksanakan sesuai dengan tujuan. Oleh karena itu, diperlukan metode penelitian agar mampu mengungkapkan suatu kebenaran, karena metodologi pada prinsipnya memberikan pedoman tentang cara mempelajari, menganalisis, serta memahami permasalahan yang dihadapi.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif dan jenis datanya adalah data sekunder dimana data yang diperoleh melalui studi kepustakaan (*library research*) yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan objek kajian penelitian ini.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum yuridis normatif dengan metode penelitian hukum kepustakaan dimana penelitian ini difokuskan untuk mengkaji penerapan kaidah-kaidah atau norma-norma hukum sebagaimana khususnya diatur dalam Undang-undang Perseroan Terbatas dan juga Undang-undang Pasar Modal serta meneliti bahan-bahan kepustakaan atau data sekunder untuk mendapatkan bahan-bahan berupa teori, konsep serta peraturan hukum yang berhubungan dengan Pembelian kembali saham di Pasar Modal.

2. Jenis Data

Sumber yang digunakan untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam penelitian hukum ini adalah menggunakan Data Sekunder dimana sumber data penelitian diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku kepustakaan, Peraturan Perundang-undangan, Browsing Internet, dan dokumen pendukung lainnya.

Adapun data sekunder ini dikelompokkan menjadi 3 (tiga) jenis bahan hukum, yaitu :

1) Bahan Hukum Primer

Merupakan bahan hukum yang mengikat atau berkaitan dengan permasalahan yang diteliti, meliputi :

- a) Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia;
- b) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995;
- c) Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;

- d) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/POJK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dalam Kondisi Pasar yang berfluktuasi secara signifikan;
 - e) Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-105/BL/2010;
- 2) Bahan Hukum Sekunder
- Merupakan Bahan Hukum yang memberikan penjelasan bahan hukum primer (buku ilmu hukum, dan media cetak atau elektronik) serta yang berisi ajaran atau doktrin atau *treatises*, terbitan berkala berupa artikel-artikel tentang ulasan hukum atau *law review*, dan narasi tentang arti, istilah, konsep, phase, berupa kamus hukum atau ensiklopedia hukum.⁵
- 3) Bahan Hukum Tersier
- Merupakan Bahan Hukum yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, misalnya berupa bahan dari media, kamus hukum dan sebagainya.
3. Teknik Pengumpulan Data
- Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan. Studi kepustakaan adalah kegiatan untuk menghimpun informasi yang relevan dengan topik atau masalah yang menjadi obyek penelitian.⁶ Informasi – informasi tersebut dapat dikumpulkan melalui berbagai buku – buku ilmiah/ hukum, laporan penelitian, karangan – karangan ilmiah, tesis dan disertasi, peraturan – peraturan, ketetapan – ketetapan, kamus, dan sumber – sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik yang dibahas baik tercetak maupun elektronik.
4. Analisis Data
- Teknik analisis data penelitian ini menggunakan teknik analisis kualitatif, yaitu memfokuskan kualitas data, tanpa dipengaruhi jumlah/ kuantitas data. Analisis data kualitatif adalah upaya yang dilakukan dengan jalan bekerja dengan data, mengorganisasikan data, memilah-milahnya menjadi satuan yang data yang dapat dikelola, mensintesis, mencari dan menemukan pola, menemukan apa yang penting dan apa yang dipelajari dan memutuskan apa yang dapat diceritakan kepada orang lain.⁷

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Kebijakan pembelian kembali saham oleh perusahaan penting untuk dipertimbangkan terutama untuk perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tersedia untuk didistribusikan

⁵ I Made Pasek Diantha, "Metodologi Penelitian Hukum Normatif dalam Justifikasi Teori Hukum", Prenada Media Group, Jakarta, 2016, hlm.145.

⁶ Agus Setiawan, "Pengertian Studi Kepustakaan", 2016, (www.transiskom.com/2016/03/pengertian-studi-kepustakaan.html?m=1), diakses pada 17 Desember 2018

⁷ Lexy J. Moleong, Metodologi Penelitian Kualitatif, Bandung: Remaja Rosdakarya, 2009, hlm. 248

kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi-investasi dalam aset-aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan.

Pada kondisi pasar normal berlaku peraturan Bapepam-LK XI.B.2 sedangkan dalam kondisi pasar berpotensi krisis berlaku ketentuan XI.B.3. Dimana ketentuan *buy back* saham pada pasar berpotensi krisis diberikan lebih banyak kelonggaran dalam pelaksanaannya dibandingkan dengan pada kondisi pasar normal.

Pada Oktober 2008 terjadi Pembelian kembali saham di Indonesia dimana saat itu kondisi pasar berpotensi krisis, tidak dipengaruhi oleh kondisi harga saham yang *undervalued* maupun faktor *leverage* perusahaan. Akan tetapi lebih dipengaruhi oleh adanya *free cash flow* (arus kas bebas) yang dimiliki oleh perusahaan . Sedangkan menurut Ikenberry dan Vermaelen (1995), dalam penelitiannya mengatakan bahwa para manajer seringkali berargumentasi bahwa keputusan membeli kembali saham itu seringkali dipengaruhi oleh adanya kepercayaan mereka bahwa saham perusahaan mereka berada pada kondisi undervaluation.⁸

Tidak hanya itu, kasus *buyback* saham dilakukan pula oleh Komisaris Utama dan Wakil Direktur Utama PT Sari Husada Tbk. Yang terbukti melakukan transaksi atas saham PT Sari Husada Tbk. Pada hari yang sama dengan hari dimana PT Sari Husada Tbk. Melakukan pembelian kembali saham yang mana hal ini merupakan pelanggaran terhadap ketentuan angka 4 Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dilakukan Emiten atau Perusahaan Publik.

Dalam kedudukannya sebagai organ perseroan terbatas, direksi PT. Sari Husada Tbk. telah menyalahi kewajiban serta tanggung jawabnya dalam melakukan pengurusan perseroan sebagaimana tercantum pada Pasal 92 UU PT. Mengenai pertanggungjawaban pribadi anggota Dewan Komisaris ini, dipertegas lagi dalam Penjelasan Pasal 114 Ayat (3). Meskipun kerugian yang dialami perseroan karena pengurusan yang dilakukan oleh direksi, namun anggota Dewan Komisaris tetap ikut memikul tanggung jawab secara pribadi, apabila kerugian itu terjadi sebagai akibat kesalahan atau kelalaian pengawasan Dewan Komisaris.

Karena adanya pelanggaran ketentuan Angka 4 Bapepam Nomor XI.B.2 tersebut tentulah keabsahan dari transaksi ini perlu ditinjau untuk meminimalisir adanya kasus serupa yang akan dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Pembahasan

A. Teori Hukum

a) Teori Sistem Hukum (*Lawrence M. Friedman*)

Teori sistem hukum, yang dikembangkan oleh Friedman, menguraikan bahwa hukum sebagai suatu sistem, dalam operasinya memiliki 3 (tiga) komponen yang saling berinteraksi, yaitu struktur (*structure*), substansi (*substance*), dan budaya hukum (*culture*). Struktur hukum adalah kelembagaan yang diciptakan oleh sistem hukum, substansi hukum

⁸ *Emiten Bursa Pelaksana Buy Back*, Harian Kontan, 19 Desember 2008, hlm.8

meliputi perangkat perundang-undangan dan budaya hukum merupakan hukum yang hidup (*living law*) yang dianut dalam suatu masyarakat⁹

Struktur hukum dalam pembahasan ini adalah kelembagaan yang berwenang di Pasar Modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dan Otoritas Jasa Keuangan dan substansi hukum adalah Undang-Undang dan Peraturan terkait yang meliputi Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD), UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Bapepam-LK Nomor XI.B.2 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan emiten atau Perusahaan Publik dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 02/POJK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi secara Signifikan. Teori ini mendukung regulasi sebagai acuan untuk melakukan suatu hal dimana jika dilihat dari masalah yang muncul mengenai transaksi pembelian kembali saham di Pasar Modal Indonesia maka harus mengacu pada regulasi yaitu kelembagaan berwenang dan peraturan-peraturan terkait.

b) Teori Kepastian Hukum

Kepastian hukum sangat diperlukan untuk menjamin ketenteraman dan ketertiban dalam masyarakat, karena kepastian hukum mempunyai sifat sebagai berikut :¹⁰

- a) Adanya paksaan dari luar (sanksi) dari penguasa yang bertugas mempertahankan dan membina tata tertib masyarakat dengan perantara alat-alatnya.
- b) Sifat Undang-Undang yang berlaku bagi siapa saja

Kepastian hukum merupakan jaminan mengenai hukum yang berisi keadilan. Norma-norma yang memajukan keadilan harus sungguh-sungguh berfungsi sebagai peraturan yang ditaati. Menurut Gustav Radbruch keadilan dan kepastian hukum merupakan bagian-bagian yang tetap dari hukum. Beliau berpendapat bahwa keadilan dan kepastian hukum harus diperhatikan, kepastian hukum harus dijaga demi keamanan dan ketertiban suatu negara. Akhirnya hukum positif harus selalu ditaati. Berdasarkan teori kepastian hukum dan nilai yang ingin dicapai yaitu nilai keadilan dan kebahagiaan.¹¹

Jika dikaitkan teori kepastian hukum dalam keabsahan suatu transaksi saham PT maka menekankan pada penafsiran dan sanksi yang jelas agar transaksi tersebut memberikan kedudukan yang sama antar subjek hukum yang terlibat. Kepastian memberikan kejelasan dalam melakukan perbuatan hukum,

B. Regulasi Pembelian Kembali Saham

⁹ Lawrence M. Friedman, *The Legal System: A Social Science Perspective*, New York: Russel Sage Foundation, 1975), diterjemahkan oleh M. Khozim, *Sistem Hukum : Perspektif Ilmu Sosial*, Nusa Media, Bandung, 2009, hlm. 14

¹⁰ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2006, Hlm. 18

¹¹ Achmad Ali, *Menguak Tabir Hukum (Suatu Kajian Filosofis dan Sosiologis)*, Penerbit Toko Gunung Agung, Jakarta, 2002, hlm. 82-83

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur pembelian kembali saham atau *buyback* dalam Bab II Bagian Kedua yang mengatur tentang perlindungan modal dan kekayaan perseroan terbatas. Pokok-pokok penting yang diatur dalam bagian ini mengenai pembelian kembali saham adalah sebagai berikut :

- a. Pasal 37 Ayat (1) menjelaskan mengenai Perseroan dapat membeli kembali saham yang telah dikeluarkan dengan ketentuan :
 - (i) Pembelian kembali saham tersebut tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan, dan
 - (ii) Jumlah Nominal seluruh saham yang dibeli kembali oleh Perseroan dan gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang dipegang oleh Perseroan sendiri dan/atau Perseroan lain yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh Perseroan, tidak melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari jumlah modal yang ditempatkan dalam Perseroan, kecuali diatur lain dalam peraturan perundang undangan di bidang pasar modal.

Kedua ketentuan tersebut, tidak boleh dilampaui apabila Perseroan hendak membeli kembali saham yang telah dikeluarkan. Sebagai konsekuensi dari Ketentuan Pasal 37 Ayat (1) tersebut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 juga memberikan ketentuan tentang kondisi yang dapat mengakibatkan suatu proses pembelian kembali saham menjadi batal demi hukum Ketentuan tersebut sebagaimana tercantum dalam Pasal 37 Ayat (2), (3) dan (4) UUPT adalah sebagai berikut :

- 1) Pembelian kembali saham, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang bertentangan dengan Ayat (1) batal karena hukum.
- 2) Direksi secara tanggung renteng bertanggung jawab atas kerugian yang diderita pemegang saham yang beritikad baik, yang timbul akibat pembelian kembali yang batal karena hukum sebagaimana dimaksudkan pada Ayat (2).
- 3) Saham yang dibeli kembali Perseroan sebagaimana dimaksud pada Ayat (1) hanya boleh dikuasai Perseroan paling lama 3 (tiga) tahun.

Ketentuan jangka waktu 3 (tiga) tahun ini dimaksudkan agar Perseroan dapat menentukan apakah saham tersebut akan dijual atau ditarik kembali dengan cara pengurangan modal.

- b. Pasal 38 menjelaskan tentang Pembelian Kembali dilakukan Melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ketentuan Pasal ini mewajibkan proses pembelian kembali saham harus terlebih dahulu disepakati dalam forum rapat umum pemegang saham dengan ketentuan:

- (i) Tidak ditentukan lain dalam Undang-Undang Pasar Modal
- (ii) Keputusan RUPS yang memuat persetujuan sebagaimana dimaksud pada Ayat (1) sah apabila dilakukan sesuai dengan ketentuan mengenai panggilan rapat, kuorum, dan persetujuan jumlah suara untuk perubahan anggaran dasar sebagaimana diatur dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar.

Jadi, RUPS untuk memberi persetujuan membeli kembali saham yang telah dikeluarkan maupun untuk pengalihan lebih lanjut saham yang dibeli kembali oleh undang-undang dan penyelenggaraan RUPS harus berdasarkan pada ketentuan UUPT.

- c. Pasal 39 menjelaskan tentang Rapat Umum Pemegang Saham Dapat Mengalihkan Kewenangannya Pada Dewan Komisaris untuk Menyetujui Pelaksanaan Keputusan RUPS.

Pada ketentuan Pasal ini menyatakan bahwa RUPS dapat menyerahkan kewenangan kepada Dewan Komisaris guna menyetujui pelaksanaan keputusan RUPS sebagaimana dimaksud dalam Pasal 38 untuk jangka waktu paling lama 1 (satu) tahun dan penyerahan kewenangan sebagaimana dimaksud setiap kali dapat diperpanjang untuk jangka waktu yang sama. Penyerahan kewenangan sebagaimana dimaksud dapat ditarik kembali oleh RUPS.

Dalam kondisi ini pelaksanaan pembelian saham kembali meliputi penentuan tentang saat, cara pembelian kembali saham, dan jumlah saham yang akan dibeli kembali, tetapi tidak termasuk didalamnya hal-hal yang menjadi tugas direksi dalam pembelian kembali saham, seperti melakukan pembayaran, menyimpan surat saham, dan mencatatkan dalam daftar pemegang saham.

- d. Pasal 40 menjelaskan tentang Ketentuan Terhadap Saham yang mengalami Proses Pembelian Kembali Terhadap saham-saham yang mengalami proses pembelian kembali akan diberlakukan ketentuan tertentu dimana ketentuan yang lazim bagi saham yang tidak dalam keadaan sedang dilakukan proses pembelian kembali tidak berlaku lagi bagi saham dalam kondisi *buyback*.

Pasal ini menegaskan bahwa saham yang dikuasai perseroan baik karena pembelian kembali, peralihan karena hukum, hibah atau hibah wasiat, tidak mempunyai hak suara dan tidak mempunyai hak dividen.

Selain mengacu pada aturan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai pembelian kembali saham atau *buyback*, dapat dilihat pula pada ketentuan khusus yaitu Ketentuan Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Ketentuan ini merupakan ketentuan khusus untuk perseroan terbuka yang hendak melakukan pembelian kembali saham. Maka bagi setiap perseroan terbuka yang hendak melakukan pembelian kembali saham selain harus memenuhi ketentuan UUPT dan juga wajib memenuhi ketentuan Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Undang-Undang Pasar Modal tidak mengatur tentang pembelian kembali saham emiten yang telah dilepas ke pasar modal karena pada dasarnya transaksi *buyback* dalam kondisi yang normal dapat dikategorikan sebagai pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal, sebagaimana tersirat dalam Angka 2 ketentuan Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dan Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/POJK.04/2013 tentang pembelian kembali Saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan yang menentukan bahwa emiten dapat

melakukan pembelian kembali sepanjang tidak bertentangan dengan pasal 91, 92, 95, dan 96 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, dimana ketentuan pasal 91, 92, 95 dan 96 tersebut adalah ketentuan yang mengatur tentang penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Dengan kata lain jika *buyback* tersebut dilakukan dengan melanggar ketentuan pasal 91, 92, 95 dan 96 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tersebut maka *buyback* tersebut adalah batal oleh hukum dan merupakan pelanggaran pidana pasar modal sebab ketentuan tersebut adalah ketentuan tentang pelanggaran dalam pasar modal yang memiliki sanksi pidana.

KESIMPULAN

Pada dasarnya praktik *buyback* di Indonesia diperbolehkan sepanjang perseroan memenuhi ketentuan *buyback* yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan khusus untuk perseroan terbuka diwajibkan pula memenuhi peraturan Bapepam-LK (OJK) tentang pembelian kembali saham. *Buyback* bagi perseroan terbuka diatur dalam dua peraturan yang berbeda yang didasarkan pada kondisi pasar yang terjadi pada saat pelaksanaan pembelian kembali tersebut. Kondisi tersebut terdiri dari kondisi pasar normal dan kondisi pasar berpotensi krisis. Pada kondisi pasar normal berlaku ketentuan Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik sedangkan dalam kondisi pasar berpotensi krisis berlaku ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.2/POJK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa Praktik *buyback* di Indonesia diperbolehkan sepanjang perseroan memenuhi ketentuan *buyback* yang diatur dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan khusus untuk perseroan terbuka diwajibkan pula memenuhi peraturan Bapepam-LK (OJK) tentang pembelian kembali saham.

Akan tetapi, dalam hal ini dapat dilihat bahwa Undang-Undang Pasar Modal tidak ada mengatur tentang pembelian kembali saham emiten yang telah dilepas ke pasar modal dan adanya ketentuan yang rancu perihal regulasi yang dapat menyebabkan kebingungan dalam menggunakan peraturan perundang-undangan bagi emiten yang hendak melakukan pembelian kembali saham sehingga dapat memudahkan bagi emiten maupun pelaku pasar modal lainnya. Contohnya pada Pasal 3 Undang-Undang Pasar Modal yang membahas mengenai kewenangan Bapepam-LK dan juga Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dilakukan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik. Karena saat ini OJK merupakan lembaga independent pengawas sektor keuangan namun pada peraturan undang-undang keuangan khususnya pasar modal masih mengacu kepada pengawasan Bapepam-LK.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad Ali, 2002, *Menguak Tabir Hukum (Suatu Kajian Filosofis dan Sosiologis)*, Penerbit Toko Gunung Agung, Jakarta.

- Agus Setiawan, 2016, “*Pengertian Studi Kepustakaan*”,
(www.transiskom.com/2016/03/pengertian-studi-kepustakaan.html?m=1)
- Emiten Bursa Pelaksana Buy Back, 2008, *Harian Kontan*, Jakarta.
- Hendy M. Fakhruddin, 2008, *Go Public : Strategi Pendanaan dan peningkatan Nilai Perusahaan*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- I Made Pasek Diantha, 2016 *Metodologi Penelitian Hukum Normatif dalam Justifikasi Teori Hukum*, Prenada Media Group, Jakarta.
- Iswi Hariyani dan R. Serfianto D.P, 2010, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Lawrence M. Friedman, 2009, *The Legal System:A Social Science Perspective*, New York:Russel Sage Foundation, 1975), diterjemahkan oleh M. Khozim, *Sistem Hukum : Perspektif Ilmu Sosial*, Nusa Media, Bandung.
- Lexy J. Moleong, 2009, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, Penerbit: Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Rudhi Prasetya, 1995, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan ulasan Menurut UU No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Satjipto Rahardjo, 2006, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*, Penerbit : Alfabeta, Bandung.