



**SKRIPSI**

**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**

***REPURCHASE OF FOREIGN SHARES BY THE COMPANY***

**Disusun Oleh:  
Nama : AHSAN TAQWIM  
NIM : 140710101402**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**FAKULTAS HUKUM**

**2018**



**SKRIPSI**

**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**

***REPURCHASE OF FOREIGN SHARES BY THE COMPANY***

**AHSAN TAQWIM  
NIM 140710101402**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**FAKULTAS HUKUM**

**2018**

**SKRIPSI**

**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**

*REPURCHASE OF FOREIGN SHARES BY THE COMPANY*

The image features a large, faint watermark of the Universitas Jember logo in the background. The logo is a shield-shaped emblem with a central floral motif and the text 'UNIVERSITAS JEMBER' around it.

**AHSAN TAQWIM**  
**NIM 140710101402**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**FAKULTAS HUKUM**

**2018**

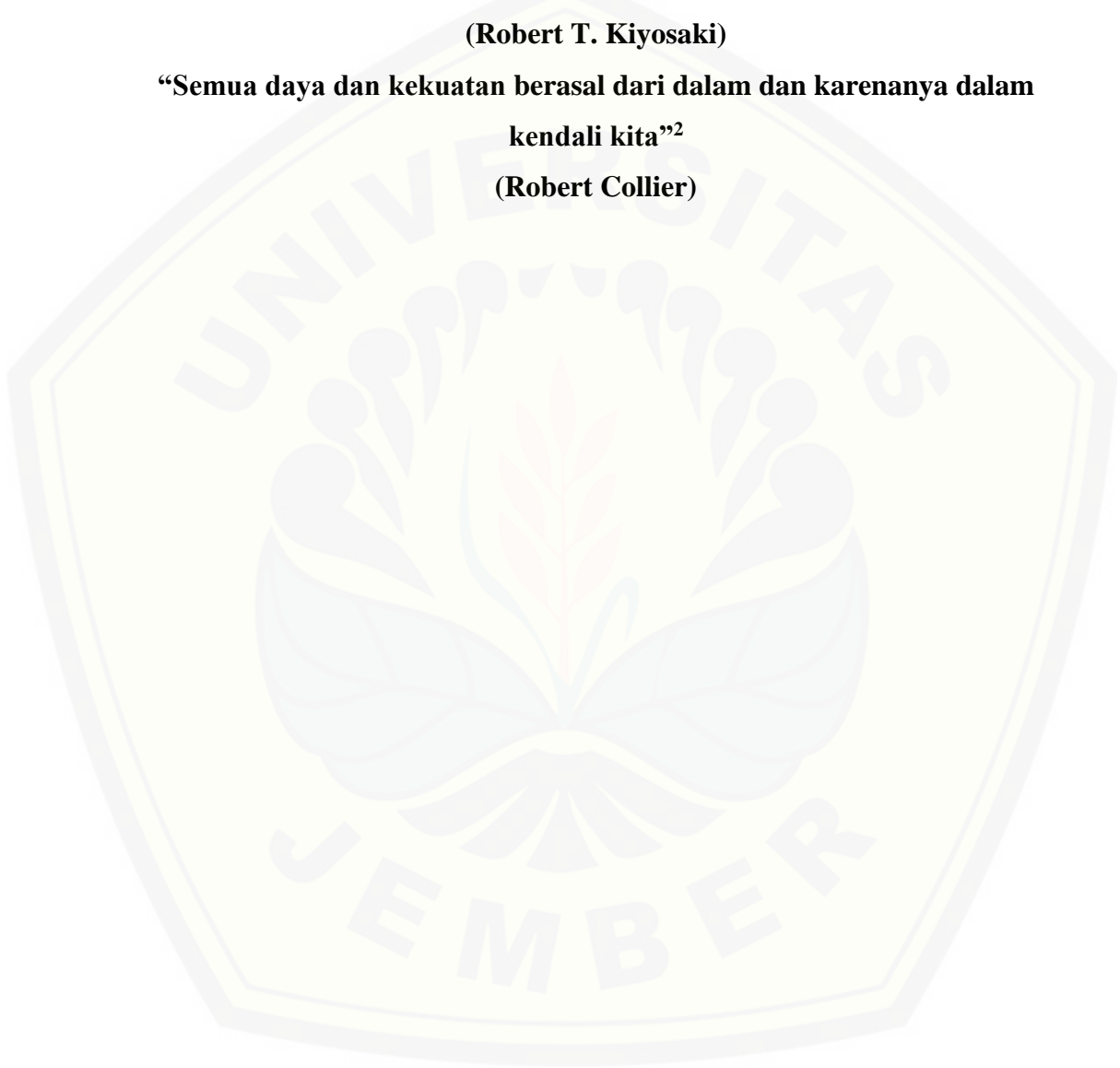
**MOTTO**

**“Investasi dimulai dan diakhiri dengan pengendalian terhadap diri sendiri”<sup>1</sup>**

**(Robert T. Kiyosaki)**

**“Semua daya dan kekuatan berasal dari dalam dan karenanya dalam kendali kita”<sup>2</sup>**

**(Robert Collier)**



---

<sup>1</sup> Iswi Hariyani, Serfiyanto D.P., dan Cita Yustisia Serfiyani, *Panduan Praktis SABH (Sistem Administrasi Badan Hukum)* (Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2011), hlm. 4.

<sup>2</sup> Iswi Hariyani, Serfiyanto D.P., dan Cita Yustisia Serfiyani, 2011, *Ibid.*, hlm. 3.

**PERNYATAAN**

Saya sebagai penulis bertanda tangan di bawah ini:

Nama : AHSAN TAQWIM

NIM : 140710101402

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berbentuk skripsi dengan judul : **PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN** adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 4 Juni 2018

Yang menyatakan,

AHSAN TAQWIM  
NIM : 140710101402

### PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Kedua orang tua tercinta, Ayahanda tercinta Abdul Aziz dan Ibunda tercinta Siti Haliyah atas segala cinta, kasih sayang, dukungan, nasehat, pengorbanan, serta ketulusan do'a yang tiada henti;
2. Almamater Fakultas Hukum Universitas Jember yang penulis banggakan;
3. Segenap Guru dan Dosen Fakultas Hukum Universitas Jember, terima kasih telah memberikan limpahan ilmu yang tak ternilai dengan suatu apapun

**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**

*REPURCHASE OF FOREIGN SHARES BY THE COMPANY*

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada  
Program Studi Ilmu Hukum Universitas Jember

**AHSAN TAQWIM**

**NIM 140710101402**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS JEMBER**

**FAKULTAS HUKUM**

**2018**

**PERSETUJUAN**

**SKRIPSI TELAH DISETUJUI**

**TANGGAL, 17 September 2018**

**Oleh :**

**Dosen Pembimbing Utama,**

**Ikarini Dani Widiyanti, S.H., M.H.**  
**NIP. 197306271997022001**

**Dosen Pembimbing Anggota,**

**Dr. Ermanto Fahamsyah, S.H., M.H.**  
**NIP. 197905142003121002**



**PENGESAHAN**

**Skripsi dengan judul :**

**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**

*REPURCHASE OF FOREIGN SHARES BY THE COMPANY*

Oleh :  
**AHSAN TAQWIM**  
**NIM. 140710101402**

**Dosen Pembimbing Utama,**

**Dosen Pembimbing Anggota,**

**Ikarini Dani Widiyanti, S.H., M.H.**  
**NIP. 197306271997022001**

**Dr. Ermanto Fahamsyah, S.H., M.H.**  
**NIP. 197905142003121002**

**Mengesahkan :**

**Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi**

**Universitas Jember**

**Fakultas Hukum**

**Dekan**

**Dr. Nurul Ghufron, S.H., M.H.**  
**NIP. 197409221999031003**

**PENETAPAN PANITIA PENGUJI**

Dipertahankan dihadapan Panitia Penguji pada:

Hari : Kamis  
Tanggal : 27  
Bulan : September  
Tahun : 2018

Diterima oleh Panitia Penguji Fakultas Hukum Universitas Jember,

**PANITIA PENGUJI**

**Ketua,**

**Sekretaris,**

**Iswi Hariyani, S.H., M.H.**  
**NIP. 196212161988022001**

**Nuzulia Kumala Sari, S.H., M.H.**  
**NIP. 198406172008122003**

**ANGGOTA PANITIA PENGUJI:**

**Ikarini Dani Widiyanti, S.H., M.H.** : (.....)  
**NIP. 197306271997022001**

**Dr. Ermanto Fahamsyah, S.H., M.H.** : (.....)  
**NIP. 197905142003121002**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadirat Allah SWT Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala rahmat, nikmat, hidayah, dan taufiq-Nya, sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Skripsi ini dapat diselesaikan dengan adanya kerja keras, ketekunan, dan ketelitian, serta dorongan semangat dan bantuan dari semua pihak baik secara materiil maupun secara moril sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya, dengan judul: **PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**. Oleh karena itu, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Ibu Ikarini Dani Widiyanti, S.H., M.H. selaku Pembimbing Skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu dan tidak lelah untuk memberikan bimbingan, nasehat maupun motivasi sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu;
2. Dr. Ermanto Fahamsyah, S.H., M.H. selaku Pembantu Pembimbing Skripsi yang telah sabar memberikan masukan, motivasi maupun ilmu serta petunjuk sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu;
3. Ibu Iswi Hariyani, S.H., M.H. selaku Ketua Panitia Penguji Skripsi yang telah bersedia dengan sabar dalam memberikan pengarahan dan untuk menjadi lebih baik;
4. Ibu Nuzulia Kumala Sari, S.H., M.H. selaku Sekretaris Panitia Penguji Skripsi yang telah menguji dan sabar dalam memberikan pengarahan;
5. Dr. Nurul Ghufron, S.H., M.H. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Jember;
6. Ibu Dr. Dyah Ochtorina Susanti, S.H., M.Hum., selaku Wakil Dekan I, Echwan Irianto, S.H., M.H., selaku Wakil Dekan II, Dr. Aries Harianto, S.H., M.H., selaku Wakil Dekan III Fakultas Hukum Universitas Jember;
7. Prof. Dr. Dominikus Rato, S.H., M.Si., selaku Ketua Jurusan/Bagian Hukum Perdata Fakultas Hukum Universitas Jember;

8. Seluruh Civitas Akademika Fakultas Hukum Universitas Jember yang penulis hormati dan banggakan;
9. Ayahanda tercinta Abdul Aziz dan Ibunda tercinta Siti Haliyah yang selama ini mendidik serta mendoakan sehingga penulis dapat tetap semangat untuk menyelesaikan Skripsi, terus belajar, memahami kehidupan, dan meraih cita-cita;
10. Adik Wilda Qurrota A'yun dan adik Muhammad Nayiful Khoir, yang penulis sayangi dan banggakan;
11. Seluruh keluarga besar Muhammad Soeradi dan Bani Nahrawi yang selama ini memberikan dukungan moril dan semangat kepada penulis;
12. Partner selama kuliah Nita Tiarani, yang selalu menyemangati dikala penulis mengalami kesulitan dan kebuntuan, dan yang selalu penulis sayangi;
13. Teman-teman angkatan 2014 Fakultas Hukum Universitas Jember:  
Deni Irwanto, Haydar Hasan Ridovi, Risky Setyawan, Fahmi Prayogi, Dani Setyawan, dan teman lain yang tidak tersebut yang penulis banggakan serta teman-teman kelompok 31 KKN Tematik UMD SDG's Desa Biting Kecamatan Arjasa Kabupaten Jember yang penulis banggakan;
14. Semua pihak yang telah membantu dan berjasa dalam penyelesaian skripsi ini yang penulis hormati dan banggakan.

Semoga semua do'a, bimbingan, pengarahan, nasehat, bantuan, semangat dan dorongan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan yang lebih dari Allah SWT. Akhir kata, besar harapan penulis, semoga dengan adanya skripsi ini dapat memberikan sumbangasih bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan bermanfaat serta berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jember, 4 Juni 2018

Ahsan Taqvim

## RINGKASAN

Penanaman modal di Indonesia merupakan kegiatan yang tidak dapat dihindarkan untuk menunjang pertumbuhan perekonomian. Penanaman modal ini terdiri dari Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing. Pengaturan mengenai penanaman modal telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Penanaman modal dalam negeri dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri, sedangkan penanaman modal asing dilakukan oleh penanam modal asing dengan menggunakan modal asing atau modal patungan dengan modal dalam negeri. Pembangunan nasional tidak cukup jika hanya mengandalkan penanaman modal dalam negeri maka kepastian hukum mengenai penanaman modal dapat menarik penanaman modal asing di Indonesia.

Modal yang dimiliki oleh beberapa perusahaan di Indonesia tidak cukup menggunakan modal dalam negeri sehingga kebutuhan modal perusahaan dipenuhi oleh modal asing. Beberapa perusahaan yang memiliki modal asing harus memenuhi persyaratan batasan kepemilikan modal asing yang telah diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup Dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal. Besaran modal asing yang dimiliki oleh perusahaan tidak boleh melebihi batas yang sudah ditentukan dan apabila terjadi kelebihan harus disesuaikan dengan salah satu cara yaitu pembelian kembali saham. Rumusan masalah pada skripsi ini terdiri menjadi dua, pertama, Apakah pembelian kembali saham asing oleh perusahaan menurut Perpres No. 44 Tahun 2016 bertentangan dengan UU No. 40 Tahun 2007. Kedua, Apa akibat hukum bagi emiten dan investor atas kegiatan pembelian kembali saham asing oleh perusahaan.

Tujuan dari penulisan skripsi ini terbagi menjadi 2 (dua), yaitu tujuan umum dan tujuan khusus. Tujuan umum yang hendak dicapai dalam penulisan skripsi ini yaitu untuk memenuhi dan melengkapi salah satu tugas dan persyaratan akademis untuk mendapatkan gelar Sarjana Hukum, untuk menerapkan ilmu pengetahuan hukum yang diperoleh selama perkuliahan yang bersifat teoritis yang selanjutnya akan dikembangkan sesuai dengan realita yang ada di masyarakat, dan untuk memberikan kontribusi dan sumbangan pemikiran yang berguna bagi masyarakat pada umumnya dan khususnya bagi mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Jember serta Almamater. Selanjutnya tujuan khusus adalah untuk mengetahui dan memahami pembelian kembali saham asing oleh perusahaan, dan untuk mengetahui dan memahami akibat hukum bagi emiten dan investor atas kegiatan pembelian kembali saham asing oleh perusahaan menurut Perpres No. 44 Tahun 2016. Metode penulisan skripsi ini menggunakan tipe penelitian yuridis normatif, dengan pendekatan masalah yang berupa pendekatan perundang-undangan (*Statue Approach*) dan pendekatan konseptual (*conseptual Approach*), bahan hukum yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, bahan non hukum, sedangkan analisa bahan hukum yang digunakan adalah metode deduktif.

Perluasan usaha oleh perusahaan salah satunya dapat dilakukan dengan penambahan modal. Cara tersebut dilakukan dengan menerbitkan saham baru yang ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lama yakni pemegang



saham dengan modal dalam negeri pada perusahaan tersebut. Kemudian apabila pemegang saham tersebut tidak berpartisipasi maka berlaku mengenai hak mendahului bagi penanam modal asing. Apabila jumlah kepemilikan modal asing melebihi batas maksimum yang tercantum dalam izin penanaman modal dan/atau izin usaha, maka dalam jangka waktu 2 (dua) tahun, kelebihan jumlah kepemilikan modal asing tersebut harus disesuaikan.

Alternatif dalam menyesuaikan kelebihan jumlah kepemilikan modal asing perusahaan salah satunya melalui mekanisme pembelian kembali saham oleh perusahaan. Pembelian kembali saham oleh perusahaan harus memperhatikan ketentuan Pasal 37 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yaitu tidak boleh melebihi 10% (sepuluh persen) dari modal ditempatkan dan tidak menyebabkan kekayaan bersih perusahaan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan. Salah satunya oleh PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk yang membeli kembali saham dengan jumlah sebanyak-banyaknya 380.000.000 lembar saham atau 10,09% dari modal ditempatkan. Dengan demikian dapat dikatakan perbuatan PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk tidak sesuai dan berakibat hukum batal demi hukum serta kerugian yang timbul ditanggung secara tanggung renteng oleh direksi.

Kesimpulan penulis dari pembahasan, (i) Pembelian kembali saham asing oleh perusahaan dapat dilakukan dengan tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan dan tidak melebihi 10% dari jumlah modal yang ditempatkan serta hanya boleh dilakukan berdasarkan persetujuan RUPS tetapi dapat menyerahkan kewenangannya kepada Dewan komisaris. Saham yang dibeli kembali perseroan hanya boleh dikuasai paling lama 3 (tiga) tahun dan tidak dapat digunakan untuk mengeluarkan suara dalam RUPS dan tidak berhak mendapatkan pembagian dividen. (ii) Jika pelaksanaan pembelian kembali saham bertentangan maka akibat hukum bagi emiten adalah batal demi hukum dan direksi secara tanggung renteng bertanggung jawab atas kerugian yang diderita pemegang saham. Pemegang saham juga bertanggung jawab sebesar saham yang dimilikinya kecuali terlibat perbuatan melawan hukum maka tanggung jawab sampai pada kekayaan pribadi.

Saran dalam melakukan pembelian kembali saham asing oleh perusahaan, (i) Hendaknya setiap perusahaan di Indonesia yang akan melakukan pembelian kembali saham asing untuk menyesuaikan batasan maksimum kepemilikan modal asing yang tercantum pada izin penanaman modal dan/atau izin usaha memperhatikan ketentuan mengenai syarat, batasan, dan prosedur agar tidak merugikan pihak-pihak terkait seperti Organ Perseroan yang terdiri dari Dewan Komisaris, Direksi, dan RUPS serta pemegang saham perusahaan. (ii) Hendaknya pemerintah lebih memperjelas aturan mengenai kegiatan pembelian kembali saham asing oleh perusahaan terkait syarat, batasan, dan prosedur. Jika prosedur lebih mudah dan ketentuan sangat tertata maka dapat mempermudah pelaku usaha dalam menjalankan usaha.

**DAFTAR ISI**

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN SAMPUL DALAM.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PRASYARAT GELAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>viii</b>
<b>HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI.....</b>	<b>ix</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH .....</b>	<b>x</b>
<b>HALAMAN RINGKASAN .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.3.1 Tujuan Umum .....	7
1.3.2 Tujuan Khusus.....	7
1.4 Metode Penelitian .....	7
1.4.1 Tipe Penelitian.....	8
1.4.2 Pendekatan Masalah.....	8
1.4.3 Bahan Hukum.....	9
1.4.3.1 Bahan Hukum Primer .....	9
1.4.3.2 Bahan Hukum Sekunder.....	10
1.4.3.3 Bahan Non Hukum.....	10
1.4.4 Analisis Bahan Hukum.....	11
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>12</b>
2.1 Pembelian Saham Kembali .....	12
2.1.1 Pengertian Saham.....	12

2.1.2	Pengertian Pembelian Kembali Saham .....	12
2.1.3	Jenis-Jenis Saham.....	13
2.2	Penanaman Modal.....	17
2.2.1	Pengertian Penanaman Modal Dalam Negeri .....	17
2.2.2	Hak dan Kewajiban Penanam Modal Dalam Negeri .....	18
2.2.3	Pengertian Penanaman Modal Asing .....	19
2.2.4	Hak dan Kewajiban Penanam Modal Asing .....	21
2.3	Perusahaan .....	23
2.3.1	Pengertian Perusahaan.....	23
2.3.2	Bentuk Perusahaan .....	24
2.3.3	Unsur-unsur Perusahaan.....	27
<b>BAB 3 PEMBAHASAN .....</b>		<b>30</b>
3.1	Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan Menurut Perpres No. 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup Dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal Dikaitkan Dengan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas .....	30
3.1.1	Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan Menurut Perpres No. 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup Dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal .....	30
3.1.2	Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan Menurut UU No. 40 Tahun 2016 tentang Perseroan Terbatas .....	42
3.2	Akibat Hukum Bagi Emiten dan Investor atas Kegiatan Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan .....	62
3.2.1	Akibat Hukum Bagi Emiten atas Kegiatan Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan .....	64
3.2.2	Akibat Hukum Bagi Investor atas Kegiatan Pembelian Kembali Saham Asing Oleh Perusahaan .....	68



<b>BAB 4 PENUTUP</b> .....	<b>74</b>
4.1 Kesimpulan .....	74
4.2 Saran .....	75
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Secara historis keberadaan penanaman modal asing di Indonesia sebenarnya bukan merupakan fenomena yang baru, mengingat modal asing sudah hadir di Indonesia sejak zaman kolonial dahulu.<sup>3</sup> Namun, tentunya kehadiran penanaman modal asing pada masa kolonial berbeda dengan masa setelah kemerdekaan, karena tujuan dari penanaman modal asing di masa kolonial tentu didedikasikan untuk kepentingan pihak penjajah dan bukan untuk kesejahteraan bangsa Indonesia.

Setelah kemerdekaan nasional keberadaan penanaman modal asing di Indonesia juga tetap berlangsung dengan berbagai dinamikanya, sejak awal kemerdekaan (1945-1949), masa Orde lama (1949-1967), masa Orde Baru (1967-1998), dan masa Reformasi (1998) sampai dengan sekarang.<sup>4</sup> Penanaman modal asing di Indonesia menjadi sesuatu yang sifatnya tidak dapat dihindarkan (*inevitable*), bahkan mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional.

Hal ini disebabkan pembangunan nasional Indonesia memerlukan pendanaan yang sangat besar untuk dapat menunjang tingkat pertumbuhan ekonomi yang diharapkan. Kebutuhan pendanaan tersebut tidak hanya dapat diperoleh dari sumber-sumber pendanaan dalam negeri, tetapi juga dari luar negeri.<sup>5</sup> Hal itu yang menyebabkan penanaman modal asing menjadi salah satu sumber pendanaan luar negeri yang strategis dalam menunjang pembangunan nasional, khususnya dalam pengembangan sektor riil yang pada gilirannya diharapkan akan berdampak pada pembukaan lapangan kerja secara luas.

Pentingnya peranan penanaman modal asing dalam pembangunan ekonomi Indonesia juga terefleksi dalam tujuan yang tertera dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara

---

<sup>3</sup> David Kairupan, *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia* (Jakarta: Prenata Media Group, 2013), hlm. 1-3.

<sup>4</sup> David Kairupan, 2013, *Ibid.*, hlm. 1.

<sup>5</sup> David Kairupan, 2013, *Ibid.*, hlm. 2.

Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4724) yang selanjutnya disebut sebagai Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal sebagai landasan hukum positif bagi kegiatan penanaman modal di Indonesia.<sup>6</sup> Peningkatan penanaman modal asing di Indonesia tidak datang sendirinya. Hal itu memerlukan kerja keras untuk dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif. Salah satu isu klasik yang sangat signifikan dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif di Indonesia adalah masalah penegakan hukum, di samping masalah-masalah lainnya, seperti keterbatasan infrastruktur, keamanan, dan stabilitas sosial politik.<sup>7</sup>

Penegakan hukum dapat dilakukan dengan memperhatikan tiga unsur, yaitu: kepastian hukum, kemanfaatan, dan keadilan yang harus berjalan secara harmonis.<sup>8</sup> Apabila penegakan hukum hanya memperhatikan kepastian hukum semata, maka pelaksanaannya dapat mengabaikan keadilan serta kemanfaatannya di masyarakat, begitu pula sebaliknya apabila salah satu unsur tersebut terlalu diutamakan, maka pelaksanaannya dapat mengabaikan unsur-unsur lainnya.

Penanaman modal asing mempunyai korelasi yang erat dengan masalah penegakan hukum, di mana hal tersebut direalisasikan dalam bentuk kepastian hukum atas ketentuan-ketentuan hukum yang berlaku, bukan saja atas peraturan yang mengatur masalah penanaman modal secara khusus, tetapi juga peraturan-peraturan lainnya baik yang sifatnya sektoral (wilayah tertentu) maupun lintas sektoral (diluar batas wilayah).<sup>9</sup> Peranan hukum dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif merupakan persyaratan mutlak, mengingat investor asing tidak akan melakukan investasi di tempat yang tidak memiliki kepastian hukum yang dapat menimbulkan suatu resiko hukum (*regulatory risk* atau *legal risk*) yang sangat tinggi.

Penanaman modal dilakukan perusahaan sebagai salah satu upaya untuk mencari dana atau modal dalam melakukan kegiatan usahanya. Penanaman modal

---

<sup>6</sup> David Kairupan, 2013, *Ibid.*, hlm. 3.

<sup>7</sup> Soedikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar* (Yogyakarta: Liberty, 2005), hlm. 160-162

<sup>8</sup> Soedikno Mertokusumo, 2005, *Ibid.*, hlm. 162.

<sup>9</sup> David Kairupan, *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia Op Cit.*, hlm. 4.

dilakukan dengan penawaran saham di pasar modal. Hal tersebut dilakukan untuk menarik investor supaya berkeinginan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor dapat membeli saham dengan besaran sesuai saham yang diterbitkan oleh perusahaan pada penawaran umum.

Modal atau yang diperlukan untuk pelaksanaan kegiatan perusahaan dapat disediakan oleh pemerintah dan oleh masyarakat luas khususnya dunia swasta. Keadaan yang ideal, dari segi nasionalisme adalah apabila kebutuhan akan modal tersebut sepenuhnya dapat disediakan oleh kemampuan modal dalam negeri. Namun, kenyataannya tidaklah demikian, sebab pada umumnya perusahaan negara-negara berkembang dalam hal ketersediaan modal yang cukup untuk melaksanakan kegiatan secara menyeluruh mengalami berbagai kesulitan yang disebabkan beberapa faktor. Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya peran penanaman modal asing untuk digunakan untuk melengkapi modal dalam negeri.<sup>10</sup>

Modal asing diperoleh perusahaan dari penawaran umum yang dibeli oleh investor asing, yaitu warga negara asing. Pada Bab 10 tentang Fasilitas Penanaman Modal Pasal 18, 19, 20, 21, 22, 23, dan 24 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal mengandung ketentuan-ketentuan berupa kelonggaran-kelonggaran yang meliputi pelayanan, fasilitas, kemudahan dan jaminan bagi investor, yang kesemuanya ini kiranya bagi penanam modal merupakan daya penarik ataupun perangsang untuk menanamkan modalnya di Indonesia.<sup>11</sup> Semakin meningkat jumlah saham asing yang dimiliki perusahaan tersebut maka semakin mendapat kepercayaan lebih dari investor asing. Artinya pihak asing sudah tertarik terhadap kegiatan yang dijalankan perusahaan tersebut.

Kepemilikan modal asing di Indonesia tidak dapat disesuaikan dengan ketentuan Anggaran Dasar perusahaan semata. Besaran modal asing yang dimiliki oleh perusahaan harus sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku seperti Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha

---

<sup>10</sup> Aminuddin Ilmar, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia* (Jakarta: Prenada Media, 2004), hlm. 1-2

<sup>11</sup> Ismail Suny, *Tinjauan dan Pembahasan Undang-undang Penanaman Modal Asing dan Kredit Luar Negeri* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1976), hlm. 11-12.

Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 97) yang selanjutnya disebut sebagai Perpres Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Terbuka. Batasan jumlah modal asing (maksimal 49% bagi bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan tertentu dan maksimal 95% bagi modal asing yang berpatungan) diberlakukan karena tidak semua perusahaan memiliki izin untuk memiliki modal asing atau hanya sebagian modal asing dari keseluruhan modal yang dapat dimiliki.

Pasal 10 Perpres Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Terbuka menyebutkan, Perusahaan jika melakukan perluasan kegiatan usaha dalam Bidang Usaha yang sama dan perluasan kegiatan tersebut membutuhkan penambahan modal melalui penerbitan saham dengan hak memesan efek terlebih dahulu dan Penanam Modal dalam negeri tidak dapat berpartisipasi, maka berlaku ketentuan mengenai hak mendahului bagi Penanam Modal Asing. Jika penambahan modal mengakibatkan kepemilikan modal asing melebihi batasan maksimum yang tercantum dalam izin Penanaman Modal dan/atau izin usaha, maka dalam jangka waktu 2 (dua) tahun, kelebihan jumlah kepemilikan modal asing harus disesuaikan dengan batas maksimum yang tercantum dalam izin penanaman modal dan/atau izin usaha dengan cara salah satunya membeli kembali kelebihan saham yang dimiliki Penanam Modal asing tersebut.

Ketentuan diatas menjelaskan bahwa kepemilikan modal asing harus disesuaikan dengan batasan yang tercantum dalam izin Penanaman Modal dan/atau izin usaha.<sup>12</sup> Di Indonesia pembatasan-pembatasan tersebut dimanifestasikan antara lain melalui pengaturan daftar bidang-bidang usaha yang tertutup dan bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan di bidang penanaman modal atau sering disebut sebagai *investment negative list* atau daftar negatif

---

<sup>12</sup> David Kairupan, *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia Op Cit.*, hlm. 66.



investasi.<sup>13</sup> Peraturan tersebut tidak melupakan peraturan perundang-undangan sejenis seperti peraturan perpajakan, ketenagakerjaan dan impor barang.

Kegiatan pembelian kembali banyak dilakukan oleh perusahaan di Indonesia,<sup>14</sup> salah satunya oleh PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk. Perusahaan tersebut melakukan pembelian kembali saham asing yang telah dikeluarkan dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan mengacu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 02/PJOK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi secara Signifikan dengan jumlah sebanyak-banyaknya 380.000.000 Saham atau sebanyak-banyaknya 10,09% dari modal ditempatkan dan disetor penuh dalam Perseroan.<sup>15</sup> Sedangkan menurut Pasal 37 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756), yang selanjutnya disebut sebagai Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, perseroan hanya dapat membeli kembali saham yang telah dikeluarkan dengan jumlah nilai nominal seluruh saham tidak melebihi 10% (sepuluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dalam perseroan.

Kebijakan-kebijakan penanaman modal yang mengandung pembatasan-pembatasan yang ketat, merupakan praktik luas hampir di semua negara berkembang harus diganti oleh kebijakan penanaman modal yang lebih terbuka. Perampangan daftar negatif penanaman modal hingga mencakup sejumlah kecil saja bisnis yang terkait dengan kesehatan, pertahanan dan keamanan, modal dan

---

<sup>13</sup> David Kairupan, *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia, Ibid.*

<sup>14</sup> Mamduh M. Hanfi, *Pembelian Kembali Saham (Stock Repurchase)*, [http://abstrak.ta.uns.ac.id/wisuda/upload/F1214060\\_bab2.pdf](http://abstrak.ta.uns.ac.id/wisuda/upload/F1214060_bab2.pdf), diakses pada tanggal 28 April 2018 pukul 17.11 WIB

<sup>15</sup> PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk, *Informasi Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Pembelian Kembali Saham Perseroan Dalam Kondisi Pasar Yang Berfluktuasi Secara Signifikan*, <http://bbr.co.id/wpcontent/uploads/2017/05/Keterbukaan Informasi Rencana Pembelian Kembali Saham.pdf>, diakses pada tanggal 28 April 2018 pukul 17.22 WIB.

lingkungan hidup.<sup>16</sup> Dimana pembatasan ini diberlakukan dalam rangka untuk mengendalikan dan mengawasi kegiatan penanaman modal.

Daya tarik investor untuk menanamkan modalnya akan sangat tergantung pada sistem hukum yang diterapkan, di mana sistem hukum itu harus mampu menciptakan kepastian, keadilan, dan efisiensi.<sup>17</sup> Maka dari itu perlu adanya keterkaitan antar peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia antara Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dengan Perpres Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Tertutup dan Terbuka.

Berdasarkan latar belakang demikian penulis tertarik untuk membahas dalam suatu karya ilmiah berbentuk Skripsi dengan Judul “**PEMBELIAN KEMBALI SAHAM ASING OLEH PERUSAHAAN**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah pembelian kembali Saham Asing oleh Perusahaan menurut Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal bertentangan dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas?
2. Apa Akibat Hukum bagi Emiten dan Investor atas Kegiatan Pembelian Kembali Saham Asing oleh Perusahaan menurut Perpres Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Tertutup dan Bidang Usaha Terbuka Dengan Persyaratan di Bidang Penanaman Modal?

---

<sup>16</sup> Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007), hlm. 70.

<sup>17</sup> Hulman Panjaitan, *Hukum Penanaman Modal Asing* (Jakarta: In-Hill Co, 2003), hlm. 9-10.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini terbagi menjadi dua yaitu tujuan umum dan tujuan khusus.

#### 1.3.1 Tujuan Umum

- a. Memenuhi dan melengkapi salah satu tugas dan persyaratan akademis untuk mendapatkan gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Jember.
- b. Menerapkan ilmu pengetahuan hukum yang diperoleh selama perkuliahan yang bersifat teoritis yang selanjutnya akan dikembangkan sesuai dengan realita yang ada di masyarakat.
- c. Memberikan kontribusi dan sumbangan pemikiran yang berguna bagi masyarakat pada umumnya dan khususnya bagi mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Jember serta Almamater.

#### 1.3.2 Tujuan Khusus

- a. Untuk mengetahui dan memahami pembelian kembali saham asing oleh perusahaan.
- b. Untuk mengetahui dan memahami akibat hukum bagi Emiten dan Investor atas kegiatan pembelian kembali saham asing oleh perusahaan.

### 1.4 Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan faktor penting untuk penulisan yang bersifat ilmiah, metodologi merupakan cara kerja bagaimana menemukan atau memperoleh sesuatu atau menjalankan suatu kegiatan untuk memperoleh hasil yang konkrit dan cara utama untuk mencapai tujuan. Penelitian hukum adalah suatu proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi.<sup>18</sup>

Berdasarkan hal tersebut, metode yang harus digunakan dalam penelitian harus tepat agar menjadi yang sistematis dan terarah dalam menghasilkan suatu argumentasi, teori atau konsep baru sebagai preskripsi dalam penyelesaian suatu

---

<sup>18</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2016), hlm. 35.



masalah. Metode penelitian hukum normatif memiliki beberapa muatan, yaitu tipe penelitian, pendekatan masalah, bahan hukum, prosedur pengumpulan bahan hukum, dan pengolahan dan analisis bahan hukum.<sup>19</sup> Sebagai pedoman dalam penulisan proposal skripsi ini penulis menggunakan metode penelitian sebagaimana tertulis dalam uraian di bawah ini.

#### 1.4.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang dipergunakan dalam penyusunan proposal skripsi ini adalah yuridis normatif, artinya permasalahan yang diangkat, dibahas dan diuraikan dalam penelitian ini difokuskan dengan menerapkan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif. Tipe penelitian yuridis normatif dilakukan dengan mengkaji berbagai macam aturan hukum yang bersifat formal seperti Undang-Undang, literatur-literatur yang bersifat konsep teoritis yang kemudian dihubungkan dengan permasalahan yang menjadi pokok pembahasan.<sup>20</sup>

#### 1.4.2 Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah dalam suatu penelitian hukum berfungsi sebagai cara untuk mendapatkan informasi dari berbagai aspek terhadap suatu isu hukum yang sedang dicari penyelesaian permasalahannya. Terkait dengan proposal skripsi ini, penulis menggunakan pendekatan undang-undang (*statue opporoarch*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approarch*) sebagai berikut:

1. Pendekatan undang-undang (*statue approarch*) yaitu suatu pendekatan yang dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani. Bagi penelitian untuk kegiatan akademis, peneliti perlu mencari *ratio legis* dan dasar *antologis* lahirnya undang-undang tersebut.

Peneliti yang mempelajari *ratio* suatu undang-undang, sebenarnya mampu menangkap kandungan filosofi yang ada di belakang undang-undang itu. Sehingga peneliti akan menyimpulkan mengenai ada tidaknya benturan filosofi antara undang-undang dengan isu yang dihadapi.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> Herowati Poesoko, *Diktat Mata Kuliah Metode Penulisan Dan Penelitian Hukum* (Jember: Universitas Jember, 2010), hlm. 34-35.

<sup>20</sup> Herowati Poesoko, 2010, *Ibid*, hlm. 194.

<sup>21</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum Edisi Revisi, Op Cit*, hlm. 93.

2. Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) adalah suatu pendekatan yang berasal dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum sehingga dengan mempelajarinya penulis dapat menemukan ide-ide yang melahirkan pengertian hukum, konsep-konsep hukum dan asas-asas hukum yang relevan dengan isu yang dihadapi.<sup>22</sup>

Pemahaman akan pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin tersebut merupakan sandaran bagi penulis dalam membangun suatu argumentasi hukum dalam memecahkan isu hukum pada rumusan masalah ke-2 (dua) mengenai akibat hukum pembelian kembali saham asing oleh perusahaan.

### **1.4.3 Bahan Hukum**

Bahan hukum merupakan hal penting dalam suatu penelitian hukum yang digunakan untuk memecahkan isu hukum sekaligus untuk memberikan preskripsi apa yang seharusnya dilakukan. Bahan hukum yang digunakan penulis dalam proposal skripsi ini meliputi:

#### **1.4.3.1 Bahan Hukum Primer**

Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat otoritatif, artinya mempunyai otoritas.<sup>23</sup> Bahan-bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan, catatan-catatan resmi atau risalah pembuatan peraturan perundang-undangan dan putusan-putusan hakim.<sup>24</sup> Bahan hukum primer yang digunakan dalam penulisan proposal skripsi ini antara lain:

1. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.
2. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
3. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal.

---

<sup>22</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*

<sup>23</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*, hlm. 141.

<sup>24</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*

4. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 76 Tahun 2007 tentang Kriteria dan Persyaratan di Bidang Usaha yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan Perdyaratan di Bidang Penanaman Modal.

#### **1.4.3.2 Bahan Hukum Sekunder**

Bahan hukum sekunder berupa publikasi meliputi buku-buku literatur, kamus hukum, jurnal hukum dan komentar ahli hukum atau putusan pengadilan.<sup>25</sup> Bahan hukum sekunder yang digunakan oleh penulis dalam penulisan skripsi ini adalah buku-buku teks tentang hukum yang relevan dengan isu hukum yang diangkat dan ditulis dalam skripsi ini, seperti literatur-literatur dan makalah yang terkait prosedur pembelian saham asing yang berkaitan dengan aturan pemilikan modal asing dalam suatu perusahaan.

#### **1.4.3.3 Bahan Non Hukum**

Bahan non hukum dimaksudkan untuk memperkaya dan memperluas wawasan penulis. Bahan non hukum yang digunakan dalam penulisan proposal skripsi ini adalah mengenai jurnal hukum yang memuat tulisan-tulisan kritik para ahli dan para akademisi, ataupun laporan-laporan penelitian non hukum dan jurnal-jurnal non hukum sepanjang mempunyai relevansi dengan topik penelitian diantaranya wawancara, dialog, kesaksian ahli di pengadilan, seminar, ceramah, dan kuliah termasuk didalamnya media elektronik yang bersumber dari internet.<sup>26</sup>

#### **1.4.4 Analisis Bahan Hukum**

Metode analisis bahan hukum yang penulis gunakan dalam skripsi ini adalah metode deduktif, yaitu berpedoman pada prinsip-prinsip dasar kemudian menghadirkan objek yang hendak diteliti, jadi bergerak dari prinsip-prinsip umum menuju prinsip-prinsip khusus. Metode analisa bahan hukum deduktif, yaitu suatu metode penelitian berdasarkan konsep atau teori yang bersifat umum diaplikasikan untuk menjelaskan tentang seperangkat data, atau menunjukkan komparasi atau hubungan seperangkat data dengan seperangkat data yang lain dengan sistematis berdasarkan kumpulan bahan hukum yang diperoleh,

---

<sup>25</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*

<sup>26</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*, hlm. 143.

ditambahkan pendapat para sarjana. Penelitian hukum dilakukan dengan langkah-langkah:<sup>27</sup>

1. Mengidentifikasi fakta hukum dan mengeliminir hal-hal yang tidak relevan untuk menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan;
2. Mengumpulkan bahan-bahan hukum dan bahan non hukum yang dipandang mempunyai relevan;
3. Melakukan telaah atas isu hukum yang diajukan berdasarkan bahan-bahan yang telah dikumpulkan;
4. Menarik kesimpulan dalam bentuk argumentasi yang telah dibangun di dalam kesimpulan.
5. Memberikan preskripsi berdasarkan argumentasi yang telah dibangun di dalam kesimpulan.

Hasil analisis dari penelitian hukum dituangkan dalam suatu pembahasan selanjutnya ditarik kesimpulan dengan menggunakan metode deduksi. Metode deduksi berpangkal dari pengajuan premis mayor, kemudian diajukan ke-premis minor. Berdasarkan kedua hal tersebut ditarik kesimpulan atau konklusi.<sup>28</sup> Sehingga metode deduksi adalah penyimpulan pembahasan yang berpangkal dari hal-hal yang umum menuju hal-hal yang bersifat khusus dan diharapkan memberikan suatu preskripsi tentang apa yang harus diterapkan berkaitan dengan permasalahan terkait.

---

<sup>27</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*, hlm. 171.

<sup>28</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2016, *Ibid.*, hlm. 47.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Pembelian Kembali Saham

#### 2.1.1 Pengertian Saham

Instrumen penyertaan atau saham merupakan instrumen yang lebih populer di masyarakat. Saham merupakan instrumen penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Modal ini terbagi dalam tiga tingkat status, yaitu modal dasar, modal ditempatkan, dan modal disetor. Saham ini dikeluarkan dalam rangka pendirian perusahaan, pemenuhan modal dasar, atau peningkatan modal dasar.<sup>29</sup>

Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, berarti kita ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan-perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham, kemudian menjual saham tersebut melalui mekanisme penawaran umum (*go public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku penjamin emisi efek dan selaku perantara pedagang efek.<sup>30</sup>

#### 2.1.2 Pengertian Pembelian Kembali Saham

Pembelian kembali saham adalah penguasaan (kembali) terhadap saham-saham yang telah dikeluarkan (*outstanding share*) oleh perusahaan yang menerbitkannya.<sup>31</sup> Pembelian kembali saham atau yang dapat disebut *buy back* saham merupakan pembelian kembali saham-saham yang telah diterbitkan oleh

---

<sup>29</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), hlm. 187.

<sup>30</sup> Iswi Hariyani & Serfianto Dibyo Purnomo, *Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: AndiPublisher, 2017), hlm. 313.

<sup>31</sup> Tri Budiyo, *Problematika Pembelian Kembali Saham Dalam UU PT dan UU Pasar Modal*, <https://media.neliti.com/.../167947-ID-pengaruh-buy-back-saham-pt-telkom-terhad.pdf> diakses pada tanggal 26 Maret 2018 pukul 22.36 WIB



suatu perusahaan dan dimiliki oleh perseroan untuk jangka waktu tertentu yaitu maksimum selama 3 tahun. *Buy back* merupakan bentuk tanggung jawab dari perseroan yang dilakukan dengan tujuan untuk memberikan perlindungan atas modal dan kekayaan perseroan.

Pembelian kembali saham adalah tindakan emiten untuk membeli kembali sebagian saham yang telah beredar atau berada di tangan pemegang saham publik. Kebijakan pembelian kembali saham oleh perusahaan penting untuk dipertimbangkan terutama untuk perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi-investasi dalam aset-aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan.<sup>32</sup>

### 2.1.1 Jenis – jenis Saham

#### 1. Jenis Saham Berdasarkan Peralihan

Dalam praktik terdapat beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh pemegang saham. Menurut cara peralihan terdapat dua jenis saham yaitu Saham Atas Unjuk dan Saham Atas Nama.<sup>33</sup>

##### a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Saham Atas Unjuk adalah saham yang tidak mempunyai nama pemilik saham tersebut. Dengan demikian saham ini sangat mudah untuk diperalihkan. Saham ini mirip dengan uang, mudah dialihkan. Siapa yang dapat menunjukkan sertifikat saham itu, maka ia dikatakan sebagai pemegang saham tersebut, kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihan tersebut.<sup>34</sup>

Barang siapa yang dapat menunjukkan sertifikat saham maka ia adalah pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sertifikat saham ini mirip uang, oleh karena itu sertifikat saham dibuat dengan kertas yang berkualitas tinggi sebagaimana pada

---

<sup>32</sup> Ana Mufidah, *Buy Back Saham Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan*, <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/JEAM/article/download/1181/944/>, diakses pada tanggal 26 Maret 2018 pukul 22.36 WIB

<sup>33</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2010, *Op Cit*, hlm. 189.

<sup>34</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 189.

uang kertas untuk menghindari pemalsuan. Pemilik Saham Atas Unjuk harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena kalau sertifikat tersebut hilang, maka pemilik sertifikat tersebut tidak dapat meminta duplikat penggantinya.

**a. Saham Atas Nama (*Registeres Stock*)**

Saham Atas Nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Cara peralihan saham yang demikian harus melalui prosedur tertentu. Cara peralihan saham ini harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Nama pemilik baru dari saham atas nama harus dicatat dalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Apabila sertifikat saham ini hilang maka pemilik dapat meminta pengganti sertifikat sahamnya, karena namanya ada dalam buku perusahaan.<sup>35</sup>

Pasal 56 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai Anggaran Dasar Perseroan ditentukan tentang cara pemindahan hak atas saham PT tertutup (*closed company*), yaitu dengan cara:

1. Pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak.
2. Akta pemindahan hak sebagaimana dimaksud pada ayat (1) atau salinannya disampaikan secara tertulis kepada Perseroan.
3. Direksi wajib mencatat pemindahan hak atas saham, tanggal, dan hari pemindahan hak tersebut dalam daftar pemegang saham atau daftar khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50 ayat (1) dan ayat (2) dan memberitahukan perubahan susunan pemegang saham kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar perseroan paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal pencatatan pemindahan hak
4. Dalam hal pemberitahuan sebagaimana dimaksud pada ayat (3) belum dilakukan, menteri menolak permohonan persetujuan atau pemberitahuan yang dilaksanakan berdasarkan susunan dan nama pemegang saham yang belum diberitahukan tersebut.

Pada anggaran dasar juga dapat diatur ketentuan mengenai pembatasan pemindahan hak atas saham dengan keharusan menawarkan terlebih dahulu kepada kelompok pemegang saham tertentu. Perseroan wajib menjamin bahwa semua saham yang ditawarkan dibeli dengan harga wajar dan dibayar tunai dalam waktu 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak penawaran dilakukan. Dalam hal

---

<sup>35</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 190.

perseroan tidak menjamin terlaksananya penawaran terlebih dahulu kepada kelompok pemegang saham tersebut, maka pemegang saham tersebut dapat menawarkan dan menjual sahamnya kepada karyawan mendahului penawaran kepada pihak lain.<sup>36</sup>

## 2. Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan

Apabila ditinjau dari segi manfaat saham, maka pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferensi (*preferred stock*).<sup>37</sup>

### a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian deviden, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham jenis ini paling banyak dikenal di masyarakat dan mempunyai nilai nominal yang ditentukan nilainya oleh emiten. Harga saham ini sering disebut dengan nilai pari (*parvalue*). Besarnya harga nominal saham tergantung pada keinginan emiten.<sup>38</sup>

Harga nominal yang ditentukan oleh emiten ini berbeda dengan harga perdana (*primary price*) dari suatu saham. Harga perdana adalah harga sebelum suatu saham dicatatkan (*listed*) di bursa efek. Jika suatu saham terjual dengan harga perdana yang lebih tinggi dari harga nominalnya, maka selisih itu disebut dengan *agio saham* yang pencatatannya masih dalam komposisi modal sendiri pada neraca.

Sedangkan sisi ekonomi dan manajemen keuangan, dibedakan secara kualitatif berdasarkan kualitas, reputasi, dan nilainya. Saham biasa dapat dibedakan, paling tidak, dalam lima macam menurut kualifikasi nilai ekonomis.<sup>39</sup> Bursa Efek Surabaya (BES) dalam panduan investasi untuk saham membuat kategori. Ada lima kategori dasar dari saham.<sup>40</sup>

---

<sup>36</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid*, hlm. 191.

<sup>37</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 191.

<sup>38</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 192.

<sup>39</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 192.

<sup>40</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 193.



- i. ***income stock***. Saham jenis ini, memberikan deviden dalam nilai yang relatif besar tapi tidak teratur, saat digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham. Kebanyakan saham ini dikategorikan sebagai *income stock*.
- ii. ***Blue-chip stock***. Saham dari perusahaan yang solid dan terpercaya dengan sejarah panjang pertumbuhan dan stabilitas digolongkan sebagai saham *blue-chip*. Biasanya saham memberikan deviden kecil, tetapi teratur dan bertahan secara *fair*, harga yang mapan sekalipun pasar naik-turun.
- iii. ***Growth stock***. Saham demikian diterbitkan oleh perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang lebih cepat daripada industrinya. Sekalipun perusahaan tidak mempunyai catatan (*proven track record*), pertumbuhan saham lebih mengandung resiko daripada macam saham lain, tetapi menawarkan apresiasi harga yang potensial.
- iv. ***Cyclical stock***. Perusahaan yang menerbitkan saham macam ini dengan mudah mempengaruhi tren ekonomi secara umum. Nilai dari saham demikian cenderung untuk turun selama masa resesi dan meningkat selama *boom* ekonomi (*economic booms*). Contohnya perusahaan otomotif, alat berat dan developer rumah.
- v. ***Defensive stock***. Saham jenis ini merupakan kebalikan dari jenis saham siklus (*cyclical stock*). Saham ini mampu mempertahankan nilainya selama masa resesi. Perusahaan yang menerbitkan saham defensif adalah perusahaan yang memproduksi makanan, minuman, obat-obatan, asuransi, dan kebutuhan sehari-hari.

**b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)**

Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya, seperti:<sup>41</sup>

1. Berhak didahulukan dalam hal pembayaran deviden.
2. Berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.

---

<sup>41</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 193.

3. Mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.

Dalam hal praktiknya di Amerika Serikat, saham ini adalah saham yang mempunyai gabungan sifat atau ciri antara obligasi dan saham biasa (*hybrid*). Karena bisa menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tetapi bisa juga tidak menghasilkan bunga tetap. Saham preferen ini serupa dengan saham biasa karena dua faktor, yaitu:<sup>42</sup>

1. Representasi kepemilikan ekuitas.
2. Diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo pada lembaran saham. Oleh karena itu, saham preferensi diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferensi dipandang sebagai surat berharga pendapatan tetap dan karena itu bersaing dengan obligasi di pasar modal.

Pemegang saham preferensi merupakan partner yang diam, karena tidak mempunyai hak suara dalam menentukan kebijakan dan manajemen perusahaan. Sementara itu, dalam praktik di Indonesia semua pemegang saham mempunyai hak suara tidak saja untuk pemegang saham biasa, tetapi juga untuk pemegang saham preferensi. Oleh karena itu, dalam setiap kesempatan RUPS, suara pemegang saham preferensi menjadi pertimbangan.<sup>43</sup>

## 2.2 Penanam Modal

### 2.2.1 Pengertian Penanam Modal Dalam Negeri

Istilah modal dalam negeri berasal dari terjemahan bahasa Inggris, yaitu *domestic capital*. Pengertian Modal Dalam Negeri dapat kita baca dalam Pasal 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yaitu:

- a. Pasal 1 angka (1) : Penanaman Modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia.
- b. Pasal 1 angka (2) : penanaman modal dalam negeri adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara

---

<sup>42</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 193.

<sup>43</sup> M. Irsan Nasarudin, 2010, *Ibid.*, hlm. 194.

Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri.

- c. Pasal 1 angka (5) : penanam modal dalam negeri adalah perseorangan warga negara Indonesia, badan usaha Indonesia, negara Republik Indonesia, atau daerah yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.

Pihak swasta yang memiliki modal dalam negeri tersebut terdiri atas:

1. Perorangan; dan/atau
2. Badan Hukum yang didirikan berdasarkan hukum yang berlaku di Indonesia.

Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyebutkan bahwa pengertian Modal Dalam Negeri adalah modal yang dimiliki oleh negara Republik Indonesia, perseorangan warga negara Indonesia, dan/atau badan usaha Indonesia, atau badan usaha yang berbentuk badan hukum atau tidak berbadan hukum.

Pada ketentuan ini yang dapat memiliki modal dalam negeri adalah:

1. Negara Indonesia;
2. Perseorangan warga negara Indonesia; atau
3. Badan usaha berbentuk badan hukum atau tidak berbadan hukum.

Penggunaan kekayaan secara langsung adalah penggunaan modal yang digunakan secara langsung oleh investor domestik untuk pengembangan usahanya, sedangkan penggunaan secara tidak langsung merupakan penggunaan modal yang tidak dilakukan secara langsung untuk pengembangan usaha. Pelaksanaan penanaman modal itu didasarkan pada peraturan perundang-undangan yang berlaku.

### **2.3.2 Hak dan Kewajiban Penanam Modal Dalam Negeri**

Hak dan Kewajiban Penanam Modal Dalam Negeri diatur dalam Pasal 14 dan 15 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yaitu:

- a. Pasal 14 : setiap penanam modal berhak mendapat:
  - 1) Kepastian hak, hukum, dan perlindungan;
  - 2) Informasi yang terbuka mengenai bidang usaha yang dijalankannya;
  - 3) Hak pelayanan; dan

- 4) Berbagai bentuk fasilitas kemudahan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- b. Pasal 15 : setiap penanam modal berkewajiban :
  - 1) Menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik;
  - 2) Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan;
  - 3) Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal;
  - 4) Menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha penanaman modal;
  - 5) Mematuhi semua ketentuan peraturan perundang-undangan.

### 2.3.3 Pengertian Penanaman Modal Asing

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179 Tahun 2003 tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan Perusahaan Efek, yang dimaksud dengan Penanam Modal Asing adalah orang perseorangan warga negara asing atau badan hukum asing.

Pada Pasal 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Penanaman Modal menyebutkan bahwa pengertian penanaman modal asing sebagai berikut:

- a. Pasal 1 angka (3) : 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 penanam modal dalam negeri.
- b. Pasal 1 angka (6) : penanam modal asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.
- c. Pasal 1 angka (8) : modal asing adalah modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, dan/atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing.

Pada Pasal 2 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179 Tahun 2003 tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan Perusahaan Efek menyebutkan, Modal asing yang berpatungan merupakan modal asing yang bekerja sama dengan penanam modal Indonesia, dimana saham yang dimiliki oleh pihak asing maksimal 95% (sembilan puluh lima persen), sedangkan pihak penanam modal Indonesia, minimal modalnya sebesar 5% (lima persen).



M. Sornarajah juga memberikan definisi tentang penanaman modal asing.<sup>44</sup> Penanaman modal asing adalah transfer modal, baik yang nyata maupun yang tidak nyata dari suatu negara ke negara lain, tujuannya untuk digunakan di negara tersebut agar menghasilkan keuntungan dibawah pengawasan dari pemilik modal, baik secara total atau sebagian. Dalam definisi ini, Penanaman Modal Asing (PMA) dikonstruksikan sebagai pemindahan modal dari negara yang satu ke negara lain dan tujuan penggunaannya adalah untuk mendapat keuntungan.

Pemilik modal asing menurut definisi diatas dapat dikategorikan menjadi lima macam, yaitu:<sup>45</sup>

1. Negara asing  
Umumnya merupakan negara-negara industri maju seperti Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Jerman, Belanda, Australia.<sup>46</sup>
2. Perseorangan warga negara asing  
Para investor berkewarganegaraan asing yang memiliki modal, teknologi, pengetahuan, keterampilan dan manajemen perusahaan, mereka melakukan investasi dari negara maju ke negara-negara berkembang seperti negara-negara di wilayah Asia, Afrika dan Amerika Latin.
3. Badan usaha asing  
Badan atau perkumpulan asing yang tidak memiliki pemisahan kekayaan dan bertanggung jawab di muka hukum secara perseorangan.
4. Badan hukum asing  
Badan atau perkumpulan asing yang memiliki pemisahan kekayaan dan modalnya terdiri dari kumpulan saham dan dapat menggugat dan digugat di muka hukum. Badan hukum asing terdiri atas:
  - a. Perusahaan negara;
  - b. Perusahaan *Multinational Corporation* atau *Multinational Enterprise*;
5. Badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki pihak asing.  
Badan atau perkumpulan yang berbadan hukum dengan kepemilikan modal asing hanya sebagian dari keseluruhan modal atau seluruhnya terdiri atas modal asing.<sup>47</sup>

---

<sup>44</sup> M. Sornarajah, *the International Law on Foreign Investment*, 2<sup>nd</sup> Ed (Cambridge: Cambridge University Press, 2004), hlm. 7.

<sup>45</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010), hlm. 188

<sup>46</sup> I Made Udiana, *Rekonstruksi Pengaturan Penyelesaian Penanaman Modal Asing* (Denpasar: Udayana University Press, 2011), hlm. 9.

<sup>47</sup> I Made Udiana, 2011, *Ibid*, hlm. 10.

Dalam *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, disebutkan juga pengertian modal asing. Modal Asing adalah modal dari suatu bangsa (negara) asing yang ditanamkan suatu negara dengan maksud untuk memperoleh keuntungan yang cukup.<sup>48</sup>

#### 1.2.4 Hak dan Kewajiban Penanam Modal Asing

Hak dan kewajiban penanam modal asing, khususnya penanaman modal asing telah ditentukan dalam Pasal 8, 10, 14, 15, dan 18 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.<sup>49</sup>

Hak investor asing meliputi berikut:

1. Mengalihkan aset yang dimilikinya kepada pihak yang diinginkannya.
2. Melakukan transfer dan repatriasi dalam valuta asing. Hak transfer merupakan suatu perangsang untuk menarik penanam modal asing. Repatriasi (pengiriman) dengan bebas dalam bentuk valuta asing, tanpa ada penundaan yang didasarkan pada perlakuan non diskriminasi, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Hak-hak transfer dan repatriasi ini, meliputi:
  - a. Modal;
  - b. Keuntungan, bunga bank, deviden, dan pendapatan lain;
  - c. Dana-dana yang diperlukan, untuk:
    - 1) Pembelian bahan baku dan penolong, barang setengah jadi atau barang jadi; atau
    - 2) Penggantian barang modal dalam rangka untuk melindungi kelangsungan hidup penanaman modal
  - d. Tambahan dana yang diperlukan bagi pembiayaan penanaman modal;
  - e. Dana-dana untuk pembayaran kembali pinjaman;
  - f. Royalti atau biaya yang harus dibayar;
  - g. Pendapatan dari perseorangan warga negara asing yang bekerja dalam perusahaan penanaman modal;
  - h. Hasil penjualan atau likuidasi penanaman modal;

---

<sup>48</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*, 2010, *Op Cit*, hlm. 189.

<sup>49</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, 2010, *Ibid.*, hlm. 210.

- i. Kompensasi atas kerugian;
- j. Kompensasi atas pengambilalihan;
- k. Pembayaran yang dilakukan dalam rangka:
  - 1) Bantuan teknis;
  - 2) Biaya yang harus dibayar untuk jasa teknik dan manajemen;
  - 3) Pembayaran yang dilakukan di bawah kontrak proyek; dan
  - 4) Pembayaran hak atas kekayaan intelektual.
- l. Hak penjualan aset.

Hak ini, tidak mengurangi kewenangan pemerintah untuk:

  - 1) Memberlakukan ketentuan peraturan perundang-undangan yang mewajibkan pelaporan pelaksanaan transfer dana; dan
  - 2) Hak pemerintah untuk mendapatkan pajak dan/atau royalti dan/atau pendapatan pemerintah lainnya dari penanaman modal.
3. Menggunakan tenaga ahli warga negara asing untuk jabatan dan keahlian tertentu.
4. Mendapat kepastian hak, hukum, dan perlindungan.
5. Informasi yang terbuka mengenai bidang usaha yang dijalankannya.
6. Hak pelayanan.
7. Berbagai bentuk fasilitas kemudahan.<sup>50</sup>

Kewajiban penanaman modal, khususnya investor asing telah diatur dalam Pasal 15 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Kewajiban tersebut meliputi:<sup>51</sup>

1. Menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik;
2. Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan;
3. Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan Menyampaikan kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal;
4. Menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha penanaman modal; dan
5. Mematuhi semua ketentuan peraturan perundang-undangan.

---

<sup>50</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, 2010, *Ibid*, hlm. 211.

<sup>51</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, 2010, *Ibid*, hlm. 212.

Mematuhi semua ketentuan peraturan perundang-undangan artinya bahwa investor asing yang menanamkan investasinya di Indonesia, tidak hanya mematuhi peraturan perundang-undangan di bidang penanaman modal, tetapi juga di bidang lainnya seperti misalnya, di bidang lingkungan hidup, kehutanan, perpajakan, dan pertanahan.

Disamping hak dan kewajiban itu harus ditaati oleh penanaman modal, khususnya penanam modal asing, penanam modal juga mempunyai tanggung jawab lainnya. Tanggung jawab adalah suatu keadaan menanggung segala sesuatu yang berkaitan dengan penanaman modal. Tanggung jawab itu telah diatur dalam Pasal 16 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.<sup>52</sup>

### **1.3 Perusahaan**

#### **2.3.1 Pengertian Perusahaan**

Istilah perusahaan dan menjalankan perusahaan yang dianut KUHD sekarang tidak ada penjelasan atau perincian, hal tersebut sangat tepat agar pengertian perusahaan berkembang baik dengan gerak langkah dalam lalu lintas perusahaan sendiri. Pengembangan makna tersebut diserahkan kepada dunia ilmiah dan yurisprudensi. Dalam perkembangannya definisi autentik perusahaan dapat pula ditemukan di dalam beberapa undang-undang.<sup>53</sup>

Menurut Pasal 1 huruf b Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan, yaitu perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang bersifat tetap dan terus-menerus dan didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Republik Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba.<sup>54</sup>

Hal itu diperjelas dengan Pasal 1 butir 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan, yaitu perusahaan sebagai bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus-menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan/atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perseorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum, atau bukan

---

<sup>52</sup> Salim HS & Budi Sutrisno, 2010, *Ibid*, hlm. 208.

<sup>53</sup> Zainal Asikin, *Pengantar Hukum Perusahaan* (Jakarta: Kharisma Putra Utama, 2016), hlm. 3

<sup>54</sup> Zainal Asikin, 2016, *Ibid*, hlm. 5.



badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah negara Republik Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, maka sesuatu dapat dikatakan sebagai perusahaan jika memenuhi unsur-unsur di bawah ini:<sup>55</sup>

1. Bentuk usaha, baik yang dijalankan secara orang perseorangan atau badan usaha;
2. Melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus; dan
3. Tujuannya adalah untuk mencari keuntungan atau laba.<sup>56</sup>

R. Soerjatin<sup>57</sup> mencoba mendefinisikan pengertian perusahaan dengan memakai landasan ketentuan-ketentuan hukum positif, ia menyatakan bahwa sesuatu dikatakan sebagai perusahaan apabila:

- a. Wajib membuat catatan-catatan dengan cara sedemikian hingga sewaktu-waktu dari catatan itu dapat diketahui segala hak dan kewajiban. (Pasal 6 KUHD)
- b. Wajib menyimpan surat-surat.
- c. Dijalankan secara teratur.

### 2.3.2 Bentuk Perusahaan

Bentuk perusahaan terbagi menjadi 2 (dua) yaitu perusahaan berbadan hukum dan perusahaan bukan badan hukum. Perusahaan berbadan hukum adalah suatu badan atau perkumpulan yang dapat memiliki hak-hak dan melakukan perbuatan seperti menerima serta memiliki kekayaan sendiri, dan dapat digugat dan menggugat di muka hukum. Sedangkan perusahaan bukan badan hukum adalah badan atau perkumpulan yang tidak memiliki pemisahan kekayaan dan bertanggung jawab di muka hukum secara perseorangan.

Bentuk perusahaan badan hukum terdiri atas:

#### 1. Perseroan Terbatas (PT)

Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 angka 1, yang dimaksud dengan Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam

---

<sup>55</sup> Zainal Asikin, 2016, *Ibid.*

<sup>56</sup> Zainal Asikin, 2016, *Ibid.*

<sup>57</sup> Soerjatin, *Hukum Dagang I dan II* (Jakarta: Pradya Paramita, 1980), hlm. 11.

saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Menurut Sri Redjeki Hartono,<sup>58</sup> perseroan terbatas adalah sebuah pesekutuan untuk menjalankan perusahaan tertentu dengan menggunakan suatu modal dasar yang terbagi dalam sejumlah saham, masing-masing berisikan jumlah uang tertentu, sebagaimana ditetapkan dalam akta notaris pendirian perseroan terbatas, akta mana wajib dimintakan pengesahannya oleh Menteri Hukum dan HAM, sedangkan untuk jadi sekutu diwajibkan menempatkan penuh dan menyetor jumlah nominal dari selebar saham atau lebih.

## 2. Koperasi

Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian, yang selanjutnya disebut sebagai Undang-Undang Perkoperasian, Pasal 1 angka 1 menyebutkan Koperasi adalah badan usaha yang beranggotakan orang-orang atau badan hukum Koperasi dengan melandaskan kegiatannya berdasarkan prinsip Koperasi sekaligus sebagai gerakan ekonomi rakyat yang berdasar atas asas kekeluargaan.

Koperasi mempunyai arti bekerja sama. Adanya kerja sama dimaksudkan untuk mencapai suatu tujuan yang semula sukar dicapai oleh orang perseorangan, tetapi akan mudah dicapai bila dilakukan kerja sama antara beberapa orang. Dengan kata lain, yang dimaksud dengan koperasi adalah suatu kerja sama antara orang-orang yang tidak bermodal untuk mencapai suatu tujuan kemakmuran secara bersama, bukan untuk mencari keuntungan, sebab wadah untuk mencapai keuntungan sudah ada yaitu firma, CV, dan PT.<sup>59</sup>

## 3. Yayasan

Lama sebelum lahirnya Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2004, lembaga yayasan ini sudah dikenal, dan diakui keberadaannya dalam kehidupan lalu lintas hukum, berdasarkan praktik-praktik kebiasaan hukum.<sup>60</sup> Pengertian

---

<sup>58</sup> Muhamad Sadi Is, *Hukum Perusahaan di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2016), hlm. 101.

<sup>59</sup>Rahayu Hartini, *Hukum Komersial* (Malang: Universitas Muhammadiyah Malang, 2006), hlm. 101.

<sup>60</sup> Rudhi Prasetya, *Yayasan dalam Teori dan Praktik* (Jakarta: Sinar Grafika, 2012), hlm. 2.

yayasan dapat kita lihat dalam Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2004 tentang Yayasan khususnya Pasal 1 angka 1, bahwa yayasan adalah badan hukum yang terdiri atas kekayaan yang dipisahkan dan diperuntukkan untuk mencapai tujuan tertentu di bidang sosial, keagamaan, dan kemanusiaan, yang tidak mempunyai anggota.<sup>61</sup>

Bentuk perusahaan bukan badan hukum, yaitu:

### **1. Perseroan Firma (Fa)**

Menurut Pasal 16 KUHD, Firma adalah persekutuan perdata yang didirikan untuk menjalankan perusahaan dengan nama bersama. Sedangkan Pasal 1618 KUH Perdata menyebutkan, persekutuan perdata adalah perjanjian dengan mana dua orang atau lebih mengikatkan diri untuk menyetorkan sesuatu kepada persekutuan dengan tujuan untuk memperoleh manfaat atau keuntungan.

Berdasarkan definisi tersebut, dapat dinyatakan bahwa persekutuan itu disebut firma apabila mengandung unsur-unsur pokok berikut ini:

- a. Persekutuan perdata (Pasal 1618 KUH Perdata);
- b. Menjalankan perusahaan (Pasal 16 KUHD);
- c. Dengan nama bersama atau firma (Pasal 16 KUHD);
- d. Tanggung jawab sekutu bersifat pribadi untuk keseluruhan (Pasal 18 KUHD).<sup>62</sup>

### **2. Persekutuan Komanditer (CV)**

Persekutuan Komanditer (CV) merupakan salah satu bentuk usaha yang tidak berbadan hukum. Menurut Pasal 19 KUHD disebutkan bahwa persekutuan komanditer adalah suatu persekutuan untuk menjalankan suatu perusahaan yang dibentuk antara satu orang atau beberapa orang sekutu yang secara langsung tanggung-menanggung dan bertanggung jawab untuk seluruhnya (tanggung jawab soldier) pada satu pihak, dan satu orang atau lebih sebagai pelepas uang pada pihak lain.

Pengaturan lain tentang CV ada pada Pasal 20 dan Pasal 21 KUHD. Pengaturan CV ini berada di dalam pengaturan masalah firma sebab pada

---

<sup>61</sup> Muhammad Sadi, *Hukum Perusahaan di Indonesia, Op Cit*, hlm. 141.

<sup>62</sup> Muhammad Sadi, 2016, *Ibid*, hlm. 166-167.

dasarnya CV juga merupakan firma dengan bentuk khusus, di mana kekhususannya terletak pada adanya sekutu komanditer. Pada firma hanya ada sekutu kerja atau *Firmant*, sedangkan pada CV, selain ada sekutu kerja, juga ada sekutu komanditer atau sekutu diam.<sup>63</sup>

### 2.3.3 Unsur-Unsur Perusahaan

Ada beberapa unsur-unsur dari perusahaan sehingga suatu badan usaha dapat dikatakan sebagai perusahaan. Unsur-unsur perusahaan yaitu antara lain badan usaha, kegiatan dalam bidang ekonomi, terus menerus, terang-terangan, keuntungan dan/atau laba, dan pembukuan.<sup>64</sup>

#### a. Badan usaha

Unsur pertama yang ada dalam perusahaan adalah badan usaha. Setiap perusahaan mempunyai bentuk hukum yang diakui oleh Undang-Undang. Bentuk hukum itu menunjukkan legalitas perusahaan itu sebagai badan usaha yang menjalankan kegiatan ekonomi. Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan usahanya dalam bidang perekonomian tidak dipungkiri lagi memiliki bentuk badan usaha. Hal tersebut mempunyai suatu penjelasan tersendiri, bahwa apabila suatu perusahaan tidak mempunyai bentuk badan usaha, maka hal tersebut hanya sebagai pekerjaan.

Macam-macam badan usaha dapat dilihat dari beberapa kriteria pembeda yang ada, seperti berdasarkan dari kepemilikannya, jumlah atau besaran modal, lingkup kegiatan usahanya, bentuk badan usahanya dan status badan hukumnya. Menurut kepemilikannya dapat dibedakan dengan perusahaan negara dan perusahaan swasta. Sedangkan perusahaan swasta terdiri dari perusahaan swasta nasional, perusahaan swasta asing dan perusahaan swasta campuran. Menurut jumlah atau besaran modal terdiri dari perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil.

Menurut lingkup kegiatan usahanya terdiri dari perusahaan nasional dan perusahaan transnasional atau multinasional. Menurut bentuk badan usahanya

---

<sup>63</sup> Muhammad Sadi, 2016, *Ibid.*, hlm. 173.

<sup>64</sup> Janus Sidabalok, *Hukum Perusahaan Analisis Terhadap Pengauran Peran Perusahaan dalam Pembangunan Ekonomi Nasional di Indonesia* (Bandung: Nuansa Aulia, 2012), hlm. 5.

terdiri dari badan usaha swasta dan perusahaan negara. Badan usaha swasta terdiri dari usaha perorangan, persekutuan perdata, persekutuan firma, persekutuan komanditer, perseroan terbatas dan koperasi. Sedangkan perusahaan negara terdiri dari persero dan perum (perusahaan umum). Menurut status badan hukumnya dapat dibedakan menjadi perusahaan berbadan hukum dan perusahaan bukan berbadan hukum.

b. Kegiatan Dalam Bidang Ekonomi

Unsur perusahaan yang kedua adalah kegiatan dalam bidang ekonomi. Hal ini merupakan perwujudan dari kegiatan ekonomi yang tidak dilarang oleh undang-undang tidak bertentangan dengan kepentingan umum dan kesusilaan, dan tidak dilakukan dengan cara melawan hukum.

c. Terus Menerus

Unsur perusahaan yang ketiga adalah terus menerus. Terus menerus yang dimaksud disini yaitu kegiatan dijalankan untuk jangka waktu yang ditetapkan dalam akta pendirian atau surat izin usaha.<sup>65</sup>

d. Terang-terangan

Unsur perusahaan selanjutnya adalah terang-terangan. Terang-terangan ini mempunyai penafsiran bahwa perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dilakukan secara terbuka dan diketahui secara umum. Unsur ini merupakan pengakuan oleh pemerintah dengan mengesahkan anggaran dasar yang termuat dalam akta pendirian, penerbitan surat izin usaha, dan penerbitan surat tempat izin usaha dengan begitu perusahaan memperoleh legitimasi secara hukum.

e. Keuntungan Dan Atau Laba

Unsur perusahaan berikutnya adalah keuntungan dan atau laba. Perusahaan menjalankan kegiatan usahanya untuk tujuan utama memperoleh keuntungan dan atau laba. Keuntungan dan atau laba ini merupakan hasil dari kegiatan perusahaan, yang berupa nilai lebih yang diperoleh dari modal yang ditanamkan.<sup>66</sup> Pada mulanya keuntungan atau laba menjadi satu-satunya tujuan

---

<sup>65</sup> Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus* (Jakarta: Kencana Prnada Media Groub, 2010), hlm. 91.

<sup>66</sup> Janus Sidabalok, *Hukum Perusahaan Analisis Terhadap Pengaturan Peran Perusahaan dalam Pembangunan Ekonomi Nasional di Indonesia, Op Cit*, hlm. 9.



perusahaan seperti yang dikemukakan Adam Smith yang mengatakan *the only duty of the corporation is to make profit*.<sup>67</sup>

f. Pembukuan

Unsur perusahaan yang terakhir adalah pembukuan. Unsur perusahaan yang satu ini merupakan pembukuan yang berisi catatan terkait aktivitas perusahaan dan hasilnya. Pembukuan ini pula yang nantinya akan menjadi dasar evaluasi dan pertanggung jawaban terhadap kegiatan dari pengurus perusahaan.<sup>68</sup> Pembukuan kemudian menjadi bukti tentang hak dan kewajiban perusahaan dengan pihak ketiga dan sebaliknya.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup> Janus Sidabalok, 2012, *Ibid*

<sup>68</sup> Janus Sidabalok, 2012, *Ibid.*, hlm. 9.

<sup>69</sup> Janus Sidabalok, 2012, *Ibid.*, hlm. 9.

## BAB 4. PENUTUP

### 4.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian pada bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil antara lain:

1. Pembelian kembali saham asing oleh perusahaan merupakan salah satu alternatif dalam penyesuaian batas maksimum kepemilikan modal asing yang tercantum dalam izin penanaman modal dan/atau izin usaha di perusahaan. Kegiatan pembelian kembali saham asing dapat dilakukan dengan memperhatikan ketentuan Pasal 37-40 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yaitu tidak menyebabkan kekayaan bersih Perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan dan jumlah nominal saham yang dibeli kembali tidak melebihi 10% (sepuluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dalam Perseroan. Pembelian kembali saham hanya boleh dilakukan berdasarkan persetujuan RUPS, tetapi dapat menyerahkan kewenangannya kepada Dewan Komisaris. Saham yang dibeli kembali Perseroan hanya boleh dikuasai paling lama 3 (tiga) tahun dan saham yang dikuasai Perseroan tidak dapat digunakan untuk mengeluarkan suara dalam RUPS serta tidak berhak mendapat pembagian dividen.
2. Akibat hukum bagi emiten atas kegiatan pembelian kembali saham asing adalah batal demi hukum, artinya dianggap tidak pernah terjadi dan Direksi bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian yang diderita pemegang saham dengan melibatkan kekayaan pribadi, tetapi tanggung jawab tersebut tidak berlaku apabila Direksi mampu membuktikan perbuatannya benar. Selain itu, akibat hukum bagi pemegang saham atas kegiatan pembelian kembali saham asing berupa tanggung jawab pemegang saham sebesar saham yang dimilikinya, kecuali pemegang saham terlibat perbuatan melawan hukum baik secara

langsung maupun tidak langsung yang merugikan Perseroan maka tanggung jawab pemegang saham sampai pada kekayaan pribadi.

#### **4.2 Saran**

Bertitik tolak pada permasalahan yang ada dan dikaitkan dengan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang diberikan oleh penulis yaitu:

1. Hendaknya setiap perusahaan di Indonesia yang akan melakukan pembelian kembali saham asing dalam upaya menyesuaikan batasan maksimum kepemilikan modal asing yang tercantum pada izin penanaman modal dan/atau izin usaha memperhatikan ketentuan yang ada mengenai syarat, batasan, dan prosedur supaya tidak merugikan pihak-pihak terkait yaitu Organ Perseroan yang terdiri dari Dewan Komisaris, Direksi, dan RUPS serta pemegang saham perusahaan.
2. Hendaknya pemerintah lebih memperjelas lagi aturan mengenai kegiatan Pembelian Kembali Saham Asing dalam Peraturan OJK Nomor 02/PJOK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar Yang Berfluktuasi Secara Signifikan, Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal, dan Surat Edaran OJK Nomor 5/SEOJK.04/2017 tentang Pencabutan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor/22/SEOJK.04/2015 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar Yang Berfluktuasi Secara Signifikan Dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik agar sesuai dengan ketentuan pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas terkait syarat, batasan, dan prosedur. Mengingat peraturan yang ada belum tertata secara baik maupun berjalan sesuai aturan yang telah berlaku. Jika prosedur lebih mudah dan ketentuan sangat tertata maka dapat mempermudah pelaku usaha dalam menjalankan usaha.

## DAFTAR PUSTAKA

### A. Buku

- Abdul R. Saliman. 2010. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus*. Jakarta: Kencana Pranada Media Groub.
- Aminuddin Ilmar. 2004. *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.
- Azizah. 2016. *Hukum Perseroan Terbatas*. Malang: Setara Press.
- David Kairupan. 2013. *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia*. Jakarta: Prenata Media Groub.
- Dhaniswara K. Harjono. 2007. *Hukum Penanaman Modal*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Ermanto Fahamsyah. 2015. *Hukum Penanaman Modal (Pengaturan, Pembatasan, Pengaruh Budaya Hukum dan Praktik Penanaman Modal di Indonesia)*. Yogyakarta: LaksBang PRESSindo
- Evans., dkk, 2003. *Journal of Business And Management*. Decision to Repurchase Shares: A Cash Flow Story.
- Hulman Panjaitan. 2003 *Hukum Penanaman Modal Asing*. Jakarta: In-Hill Co.
- Salim HS. & Budi Sutrisno. 2010. *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- I Made Udiana. 2011. *Rekonstruksi Pengaturan Penyelesaian Penanaman Modal Asing*. Denpasar: Udayana University Press.
- Ismail Suny. 1976. *Tinjauan dan Pembahasan Undang-undang Penanaman Modal Asing dan Kredit Luar Negeri*. Jakarta: Pradnya Paramita.
- Iswi Hariyani & Serfianto D.P. 2017. *Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: AndiPublisher.
- Iswi Hariyani, Serfianto D.P, dan Cita Yustisia Serfiyani. 2011. *Panduan Praktis SABH (Sistem Administrasi Badan Hukum)*. Yogyakarta: Pustaka Yustisia.

- Janus Sidabalok. 2012. *Hukum Perusahaan Analisis Terhadap Pengauran Peran Perusahaan dalam Pembangunan Ekonomi Nasional di Indonesia*. Bandung: Nuansa Aulia.
- Jimly Asshiddiqie. 2010. *Konstitusi Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- M. Irsan Nasarudin. 2010. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta; Prenada Media Group.
- M. Sornarajah. 2004. *the International Law on Foreign Investment*. 2<sup>nd</sup> Ed Cambridge: Cambridge University Press.
- M. Yahya Harahap. 2009. *Hukum Perseroan Terbatas: Cetakan Pertama*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Muhamad Sadi Is. 2016. *Hukum Perusahaan di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Peter Mahmud Marzuki. 2016. *Penelitian Hukum Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana Prenada Media Groub.
- Rahayu Hartini. 2006. *Hukum Komersial*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Rudhi Prasetya. 2012. *Yayasan dalam Teori dan Praktik*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Rudi M. Tambunan. 2008. *Standart Operating Procedures*. Jakarta: Maiestas Publishing.
- Soedikno Mertokusumo. 2005. *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty.
- Soerjatin. 1980. *Hukum Dagang I dan II*. Jakarta: Pradya Paramita.
- Walter Coon. 1998. *Company Law*. London: Lonman Publisier.
- Zainal Asikin. 2016. *Pengantar Hukum Perusahaan*. Jakarta: Kharisma Putra Utama.

**B. Perundang-undangan**

1. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4724); Jakarta, 26 April 2007.
2. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007



Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756); Jakarta, 16 Agustus 2007.

3. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 44 Tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 97); Jakarta, 12 Mei 2016.

### C. Internet

Ana Mufidah, *Buy Back Saham Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan*, <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/JEAM/article/download/1181/944/> diakses pada tanggal 26 Maret 2018 pukul 22.36 WIB

Angga A, *Batal demi hukum merupakan sanksi perdata terhadap suatu perbuatan hukum yang mengandung cacat yuridis*, [http://www.academia.edu/10886061/Batal\\_demi\\_hukum\\_merupakan\\_sanksi\\_perdata\\_terhadap\\_suatu\\_perbuatan\\_hukum\\_yang\\_mengandung\\_cacat\\_yuridis](http://www.academia.edu/10886061/Batal_demi_hukum_merupakan_sanksi_perdata_terhadap_suatu_perbuatan_hukum_yang_mengandung_cacat_yuridis) , diakses pada tanggal 6 Juli 2018 pukul 13.45 WIB.

Carissa Rahma, *Analisis Kinerja Perusahaan & Karakteristik Perusahaan di Sekitar Pengumuman Stock Repurchase* <http://repository.unib.ac.id>I,II,III,I-14-car-FE> diakses pada tanggal 25 Mei 2018 pukul 22.00 WIB.

Jurnal Hukum Universitas Sumatera Utara, *Ketentuan dan Syarat Pembelian Kembali Saham* <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/18030/3/Chapter%20II.pdf>. diakses pada tanggal 20 Mei 2018 pukul 13.32 WIB

Jonas Rasbrant, *The Price Impact of Open Market Share Repurchase* <http://business.nasdaq.com>media>ThePriceImpactofOpenMarketShareRepurchases.pdf>. diakses pada tanggal 27 Mei 2018 pukul 22.33 WIB

M. Iqbal Arfiansyah, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembelian Kembali Saham* <http://eprints.undip.ac.id/53285/1/17ARFIANSYAH.pdf>. diakses pada tanggal 22 Mei 2018 pukul 16.16 WIB

M. Lucky Junizar, *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)* <http://eprints.undip.ac.id/39688/1/JUNIZAR.pdf>. diakses pada tanggal 25 Mei 2018 pukul 13.02 WIB

- Mamduh M. Hanfi, *Pembelian Kembali Saham (Stock Repurchase)*, [http://abstrak.ta.uns.ac.id/wisuda/upload/F1214060\\_bab2.pdf](http://abstrak.ta.uns.ac.id/wisuda/upload/F1214060_bab2.pdf). diakses pada tanggal 28 April 2018 pukul 17.11 WIB
- Neola Delphinea., Suhadak, Sri Sulasmiyati, *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Reaksi Pasar*, hlm. 107., <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1489/1867> diakses pada tanggal 22 Mei 2018 pukul 21.09 WIB
- Otoritas Jasa Keuangan, *Siaran Pers Otoritas Jasa Keuangan* <https://www.ojk.go.id>siaran-pers>Pages> diakses pada tanggal 23 Mei 2018 pukul 10.25 WIB
- PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk, *Informasi Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Pembelian Kembali Saham Perseroan Dalam Kondisi Pasar Yang Berfluktuasi Secara Signifikan*, [http://bbr.co.id/wpcontent/uploads/2017/05/Keterbukaan Informasi Rencana Pembelian Kembali Saham.pdf](http://bbr.co.id/wpcontent/uploads/2017/05/Keterbukaan_Informasi_Rencana_Pembelian_Kembali_Saham.pdf)., diakses pada tanggal 28 April pukul 17.22 WIB
- Purnama Trisnamansyah dan Yusuf Saepul Zamil, *Divestasi Saham Asing dalam penambangan Bawah Tanah Dihubungkan dengan Kedaulatan Negara* <http://jurnal.unpad.ac.id/pjih/article/view/9680/5420> diakses pada tanggal 18 Mei 2018 pukul 05.28 WIB
- Tri Budiyo, *Problematika Pembelian Kembali Saham Dalam UU PT dan UU Pasar Modal*, <https://media.neliti.com/.../167947-ID-pengaruh-buy-back-saham-pt-telkom-terhad.pdf> diakses pada tanggal 26 Maret 2018 pukul 22.36 WIB