

# **The 6<sup>th</sup> NCFB and Doctoral Colloquium** **Towards a New Indonesia Business Architecture**

Sub Tema :

**"Strategic leadership: a necessity for prosperity and sustainability"**

**Surabaya, 24 Oktober 2013**

Editor :

**Jesica Handoko, SE., M.Si., Ak**  
**Rr. Puruwita Wardani, SE., MA., Ak**



**FAKULTAS BISNIS dan PASCASARJANA**  
**UNIKASURABAYA**  
**2013**

PROCEEDING

*The 6<sup>th</sup> NCFB and*

*Doctoral Colloquium*

*Towards a New Indonesia Business Architecture*

Sub Tema:

*"Strategic Leadership: A Necessity for Prosperity  
and Sustainability"*

Diselenggarakan oleh  
Fakultas Bisnis dan Pascasarjana  
Unika Widya Mandala Surabaya  
Tahun 2013

Editors:

Jesica Handoko, SE., M.Si., Ak.

Rr. Puruwita Wardani, SE., MA., Ak

Desain Cover : Alloysius Wanda Kurniawan, SE

©

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Diterbitkan pertama kali oleh

FE UKWMS PRESS

Surabaya, Oktober 2013

ISSN : 1978 - 6522

## DAFTAR ISI

Daftar Isi .....	iii
The 6 <sup>th</sup> NCFB and Doctoral Colloquium .....	vii
Sambutan Rektor .....	ix
Sambutan Ketua Panitia .....	xi
Sambutan Dekan Fakultas Bisnis .....	xii
Sambutan Direktur Pascasarjana .....	xiii
Panitia Kegiatan .....	xiv
Daftar Acara .....	xvi
Pemakalah Sesi Paralel .....	xvii
 <b>ARTIKEL &amp; PEMAKALAH BIDANG AKUNTANSI</b>	
Analisis Penerapan Konsep Balanced Scorecard dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Tulisan Ilmiah Mahasiswa) <i>Krisnadewi, Komang Ayu</i> .....	1
Survey Pemahaman dan Kepatuhan Wajib Pajak (Studi pada UKM di Kelurahan Blimbing dan Lowokwaru Malang) <i>Triana Murtiningtyas</i> .....	10
Analisis <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> Sebagai Perwujudan <i>Green Accounting</i> (Studi pada Perusahaan dengan Peringkat Emas, Hijau dan Biru Berdasarkan Data PROPER) <i>Dyah Aruning Puspita</i> .....	19
Menggugat Makna Tunggal Laba (Materi) dalam Dunia [Kapitalistik] Akuntansi <i>Dian Purnama Sari</i> .....	33
Uji Binomial Logit: Pengaruh Size, Intensitas Modal dan Leverage Terhadap Pilihan Prosedur Akuntansi <i>Rini Maryumi Hariyati &amp; Muchammad Yusuf Hakiki</i> .....	42
Pengaturan Saham Tanpa Nilai Nominal ( <i>No Par Value Share</i> ) Sebagai Solusi Dalam Mengatasi Krisis Pasar Modal di Indonesia <i>Ida Kariahenta Silalahi &amp; Nur Sayidah</i> .....	54
Hubungan Intellectual Capital dan Kinerja Program Studi Akuntansi di Surabaya <i>Wirawan E.D. Radianto &amp; Helena Sidharta</i> .....	63
Pemotivasi <i>Knowledge Sharing</i> Manajerial Melalui Media Internet <i>Mujilan &amp; Theresia Purbandari</i> .....	75
Aplikasi PSAK 50 dan PSAK 55 Khususnya Penerapan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) pada Bank X Surabaya <i>Toto Warsoko Pikir</i> .....	89

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Melakukan Pergantian Kantor Akuntan Publik Secara Sukarela <i>Yohanes Bayu Kusnanto</i> .....	100
Aspek Perpajakan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah <i>Ronny Irawan</i> .....	110
Perbedaan Pemanfaatan Laporan Kinerja oleh Satuan Kerja Pemrintahan Daerah <i>Yohanes Harimurti</i> .....	121
Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Opini <i>Going Concern</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011) <i>Steven Yudi Soephomo</i> .....	130
<b>ARTIKEL &amp; PEMAKALAH BIDANG EKONOMI</b>	
Daya Saing Industri Manufaktur Jawa Timur Berbasis Potensi Lokal <i>Nurul Istifadah</i> .....	141
Pengaruh Dukungan Pemerintah, Partisipasi Anggota dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Koperasi di Surabaya, Sidoarjo dan Gresik <i>Gigih Prihantono</i> .....	151
<b>ARTIKEL &amp; PEMAKALAH BIDANG MANAJEMEN</b>	
Analisis Rentabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Koperasi, Usaha Kecil dan Menengah di Kecamatan Berbah, Sleman, Yogyakarta <i>Mujino</i> .....	164
Pengaruh Iklim Etika Organisasi Terhadap <i>Job Performance</i> : Peran Mediasi Berbagi Pengetahuan <i>Ardianus Laurens Paulus</i> .....	171
<i>Capita Selecta</i> Seputar Kepemimpinan <i>P. Julius F. Nagel</i> .....	183
Dampak Kepemimpinan Transformasional Dan Kepemimpinan <i>Servant</i> Terhadap Kinerja Guru Melalui Pembelajaran Organisasi Sebagai Pemediasi <i>Veronika Agustini Srimulyani &amp; Kesia Tripena Hutajulu</i> .....	193
Pengaruh <i>Store Image</i> Terhadap <i>Purchase Intention</i> Produk <i>Private Label</i> Carrefour, Giant dan Hypermart di Surabaya <i>Finalisa Ayu Uriatin, Silvia Margaretha &amp; Dudi Anandya</i> .....	203
Analisis Kinerja Karyawan Bagian Produksi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. <i>Bowo Santoso</i> .....	217
Kepemimpinan Pria dan Wanita <i>Jumiati Sasmita &amp; Said As'ad Raihan</i> .....	225

Pengaruh Loyalitas Merek, Sikap Merek, dan Citra Merek terhadap Preferensi Merek melalui Ekuitas Merek sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Pengguna <i>Smartphone</i> Samsung di Surabaya <i>Gisela Meilya</i> .....	240
Pengelolaan Pembuangan Limbah Industri dengan Menerapkan Undang-Undang Lingkungan Hidup dalam Rangka Mengurangi Pencemaran Laut <i>Oektavianus Hartono</i> .....	249
Penanaman Modal Asing Dalam Bidang Penangkapan Ikan Pada Zona Ekonomi Eksklusif Indonesia (ZEEI) <i>Daniel Hendrawan</i> .....	257
The Influence of Values-Based Leadership to Outstanding Performance and Company Sustainability through Transformation Organization, Competitive Strategies, and Employee Engagement: A New Frontier to Business Success and Prosperity <i>Maria Mia Kristanti &amp; Maria Goretti Temengkol</i> .....	266
Pengaruh Pengetahuan Lingkungan, Sikap terhadap Lingkungan, Kepedulian terhadap Lingkungan, Tekanan Sesama, dan Harga dan Kualitas Produk yang Dirasakan terhadap Niat Beli Hijau Makanan Organik di Surabaya <i>Andreas Wijaya</i> .....	296
Etika Bisnis dan Norma Hukum bagi Perusahaan yang Memenuhi Pasokan Bahan Baku yang Terbukti Ilegal <i>Elita Karina Putri</i> .....	303
Pengaruh Disiplin Kerja dan Komitmen Pegawai Terhadap Kinerja Pegawai Pada Biro Perencanaan di Kementerian Tenaga Kerja dan Transmigrasi Jakarta <i>Siti Safaria &amp; Rizkiyano Pratama</i> .....	312
Kewirausahaan ditinjau dari Peraturan Pemerintah No.46 Tahun 2013 Tentang Pemungutan Pajak Bagi Pelaku UMKM <i>Septya Kusuma Putri</i> .....	326
Membangun Tim Kerja untuk Membentuk Impian yang Nyata <i>Indra Krisna Murti</i> .....	334
Pengaruh Bintang Iklan dan Bahasa Iklan Terhadap Niat Beli Melalui Persepsi Konsumen Anak-Anak Pada Oreo Orange di Surabaya <i>Ani Suhartatik &amp; Christina Esti Susanti</i> .....	337
Business Judgement Rule Diterapkan dalam Perseroan Terbatas di Indonesia <i>Fiky Martino</i> .....	344
PT.Valbury Asia Futures Indonesia <i>William Wen</i> .....	354
Kapasitas Inovasi dan Kinerja Ekspor UKM di Jawa Timur <i>Elisabeth Supriharyanti &amp; Lydia Ari Widyarini</i> .....	357

<i>Whistleblowing</i> Sebagai Ungkapan Loyalitas Karyawan: Peran Employability dan Keberanian Moral Karyawan <i>Julius Runtu</i> .....	367
Pengaruh Faktor Internal Terhadap Perkembangan Usaha Sektor Informal di Surabaya <i>Sri Yuman Budiarsi &amp; M. Sairozi</i> .....	374

**PENGATURAN SAHAM TANPA NILAI NOMINAL (NO PAR VALUE SHARE) SEBAGI  
SOLUSI DALAM MENGATASI KRISIS PASAR MODAL  
DI INDONESIA**

**Ida Kariahenta Silalahi, SH,M.Hun**

Kariahenta766hi@gmail.com

**Nur Sayidah, SE,MSi,Ak**

nur.sayidah@unitomo.ac.id

(Univ. Dr.Soetomo Surabaya)

**ABSTRACT**

*Capital market is a primary medium of economic development in Indonesia. Hence the crisis occurred several times in the stock market to look for a solution that does not happen again. One solution offered in this article is regulation of no par value share. Currently no par value shares trading has not been implemented in the Indonesia Stock Exchange (IDX) because even though it had been regulated in article 31 paragraph (2) of Company Act 2007 and the accounting bookkeeping can be done, no par value is a new concept that has not been regulated in Act No. 8 of 1995 on Capital Markets (Capital Market Law). This regulation is necessary because beside as one of the solutions to overcome the capital markets crisis, also encourages the achievement of vision of the capital market as a driver of strong national economy and global competitiveness. Application of no par value shares also does not disturb the company's bookkeeping and do not miss the opportunity to obtain bank loan for its development.*

*Kata Kunci: pasar modal, pengaturan, saham tanpa nilai nominal*

**PENDAHULUAN**

Saham sebagai salah satu efek yang diperdagangkan di bursa efek, merupakan instrumen pasar modal yang sangat populer. Ada beberapa alasan yang merupakan keuntungan yang diharapkan oleh investor dengan memilih saham sebagai salah satu alternatif efek, yaitu adanya hak suara (*voting rights*), adanya dividen (*dividend rights*) serta adanya hak untuk membeli terlebih dahulu oleh pemegang saham lama (*pre emptive rights*). Pemilik saham berhak untuk mendapatkan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, menerima pembagian dividen, dan menerima sisa kekayaan dalam proses likuidasi<sup>1</sup>. Pemilik saham juga berhak untuk mengalihkan haknya kepada pihak lain dalam hubungan perikatan. Namun, pemegang saham tidak diperbolehkan mencampuri kegiatan operasional perusahaan yang menjadi tanggung jawab direksi perusahaan. Semua hak-hak ini dimiliki oleh pemegang saham dengan nilai nominal.

Selain itu saham merupakan surat berharga sebagai suatu bukti penyertaan atas pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.<sup>2</sup> Perusahaan ini dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT). Penerbitan saham tanpa nilai nominal menurut UUPT 2007 hanya diperbolehkan bagi PT yang akan menawarkan sahamnya ke masyarakat, atau melalui pasar modal (*capital market*). Kekhususan ini karena kebutuhan pelaku di pasar modal.

---

<sup>1</sup> Munir Fuady, *Hukum Perusahaan dalam Paradigma Hukum Bisnis*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm. 27

<sup>2</sup> Pandji Anoraga, dan Puji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Tjipta. Jakarta. 2006. Hal: 54.

Kebutuhan akan penerapan saham tanpa nilai nominal dalam perdagangan saham di pasar modal ada beberapa alasan, salah satunya dikarenakan adanya krisis (*bearish*<sup>3</sup>) yang melanda pasar modal. Beberapa negara menerapkan saham tanpa nilai nominal sebagai salah satu jalan untuk mengatasi krisis di pasar modal, salah satunya Jepang. Salah satu cara yang ditempuh dalam menghadapi krisis pasar modal di Jepang (*the economic bubble*) oleh Financial Sistem Reform Law di Jepang adalah dengan menerbitkan saham tanpa nilai nominal.<sup>4</sup> Di Indonesia pengaturan saham tanpa nilai nominal telah tercantum dalam Pasal 31 ayat (2) UUPT 2007, namun belum ada aturan yang lebih lanjut sehingga Pasal 31 ayat (2) UUPT 2007 belum dapat diterapkan dalam pasar modal Indonesia. Bagaimana penerapan saham tanpa nilai nominal dapat mengatasi krisis pasar modal? Artikel ini akan membahas permasalahan tersebut.

## LANDASAN TEORI DAN PEMBAHASAN

### Peran Pasar Modal dalam Perekonomian

Pertumbuhan ekonomi Indonesia, tergantung dari berbagai aspek, salah satunya pertumbuhan pasar modal, yang diwujudkan dalam perdagangan Efek di BEI. Perekonomian Indonesia sangat menjanjikan dan menurut penelitian, Indonesia pada tahun 2012 menempati urutan ke 16, bahkan menurut hasil penelitian, Indonesia diproyeksikan perekonomian Indonesia menempati posisi ke 7 pada tahun 2030.<sup>5</sup> Proyeksi ini harus didukung dengan peraturan yang mendukung dan memberi kepastian hukum kegiatan pelaku pasar modal, di satu pihak, sekaligus memberi perlindungan hukum terhadap investor atau *stakeholder*.

Pasar modal merupakan sarana utama dalam pembangunan ekonomi Indonesia. Sebagai sarana utama dalam pembangunan ekonomi Indonesia maka pasar modal perlu melindungi investornya. Perlindungan investor merupakan hal yang penting, karena "investor merupakan pelaku utama di bursa efek, maju mundurnya suatu pasar modal sangat tergantung pada besar kecilnya investor, tanpa investor tidak akan ada pasar modal".<sup>6</sup> Tingkat kepercayaan investor berbanding lurus dengan tingkat perlindungan hukum bagi para investor dalam pasar modal.<sup>7</sup> Karena pasar modal berkembang atau tidak dipengaruhi oleh tingkat integritas dari regulator pasar modal.

Aktivitas ekonomi harus didukung dengan peraturan perundang-undangan yang dapat diimplementasikan. Hukum merupakan landasan untuk membentuk pasar modal yang dapat melindungi semua pelaku pasar modal untuk beraktivitas secara aman, wajar dan efisien, dikarenakan investasi selalu mengandung resiko.

Krisis yang dialami Indonesia pada tahun 1997/1998, membawa dampak negatif bagi perekonomian Indonesia, termasuk di sektor pasar modal. Padahal peran pasar modal untuk menunjang perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia adalah penting, karena salah satu manfaat pasar modal adalah meningkatkan perekonomian negara<sup>8</sup>, dan manfaat lainnya, yaitu

- a. Memperbaiki struktur pemodalannya Perseroan;
- b. Meningkatkan efisiensi alokasi sumber-sumber dana;
- c. Menunjang terciptanya perekonomian yang sehat;
- d. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pembangunan;

---

<sup>3</sup> *Bearish* adalah frekwensi perdagangan saham rendah, yang ditunjukkan dengan IHSG (index Harga Saham Gabungan) yang rendah dan semakin rendah. Sawidji Widodoatmodjo. *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. PT Elek Media Komputindo. Jakarta. 2008, hal. 254.

<sup>4</sup> Japan Securities Research Institute. *Securities Market In Japan*. 2006, hal. 60.

<sup>5</sup> *Indonesia's economy has economic promise. Already the 16 the-largest economy in the world, "this dynamic archipelago has the potential to be the seventh biggest by 2030*. Lihat McKinsey Global Institute. *The archipelago economy: Unleashing Indonesia's potential*. September 2012, hal.1.

<sup>6</sup> Jason Winarto. *Pasar Modal Indonesia – Retrospeksi Lima Tahun Swastinisasi BEJ*. Pustaka Sinar Harapan. Jakarta. 1997, hal . 137.

<sup>7</sup> Indra Safitri. *Transparansi Indenpedensi Dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*. Go Global Book. Safitri & Co. Publication Book Division. Jakarta. 1998, hal. 16-17.

<sup>8</sup> M. Irsan Nasarudin, et.al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Kajian Pasar Modal & Keuangan Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Jakarta. 2010.

- e. Membuka alternatif divestasi (pelepasan modal);
- f. Dapat mengurangi utang luar negeri pihak swasta.<sup>9</sup>
  - Pasar modal yang kuat akan mempengaruhi perekonomian suatu negara karena
  - a. Pasar modal dapat menciptakan sistem keuangan dan perekonomian negara secara lebih stabil.
  - b. Pasar modal dapat membantu peningkatan pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja.
  - c. Pasar modal dapat meningkatkan efisiensi, dalam arti realokasi dana secara lebih efisien.
  - d. Pasar modal dapat membantu pula usaha meningkatkan "Democratic Capitalism" (distribusi kepemilikan efek lebih meluas kepada publik).
  - e. Pasar modal mempermudah adanya akses menuju modal internasional, dengan melibatkan para pemodal asing dalam pasar domestik.<sup>10</sup>

### Krisis Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia selama kurun waktu dari bulan Juli 1997 sampai bulan Juli tahun 2013, tercatat mengalami 3 (tiga) kali krisis (*bearish*), yaitu

- a. Krisis itu terjadi pada bulan Juli 1997 sampai dengan bulan Juli 1998 (digambarkan dalam Gambar 2.1);
- b. Krisis yang terjadi pada bulan Oktober 1998 sampai dengan bulan Juli 1999 (digambarkan dalam Gambar 2.2);
- c. Krisis yang terjadi pada bulan Januari 2008 sampai dengan bulan Desember 2008 (digambarkan dengan Gambar 2.3.)

Pada tahun 1997 pasar modal mengalami krisis yang sangat dalam. Bahkan di tahun 1998 krisis pasar modal melanda hampir di seluruh dunia. Pada tahun itu tidak ada pasar modal yang aman, bahkan Indonesia turun sampai 90 persen.

Krisis pada tahun 1998 menunjukkan tidak ada satu pasar yang dominan, yang dapat menghindari krisis, yang berbeda adalah bagaimana krisis ini diatasi oleh masing-masing pasar modal

.....the year 1997 marked the beginning of the worst collapse in the history of emerging markets. The emergent Asian economies, idolized by many investors who had sent their shares skyward, saw their currencies and equity prices plummet in 1998, the bearish contagion spread beyond the Pacific Basin to Latin America, Eastern Europe, and Russia". "In that two-year period, virtually no emerging market was safe. Most, if not all, of the countries' stock markets fell by at least 50 percent in dollar terms, and many fell much more measured in U.S. dollars, the Indonesian, Thai, and Russian market fell more than 90 percent, and those in the Philippines and South Korea fell more than 80 percent. Even stocks in the strongest and most advanced of these developing countries, Singapore and Hong Kong, fell 70 percent. no single market is always dominant, and the globalization of the world markets affords investors more opportunities for spreading their risk than are available in domestic markets.<sup>11</sup>

Krisis yang terjadi di pasar modal Indonesia pada bulan Juli 1997 sampai dengan Juli 1998 dijelaskan dalam Gambar 2.1. dan Gambar 2.2., yaitu jatuhnya Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Gambaran keadaan pasar modal suatu negara digambarkan dalam aktivitas bursa efeknya. Aktivitas bursa efek di Indonesia digambarkan dalam IHSG. IHSG, " merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek"<sup>12</sup>. Indeks saham adalah "harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah."<sup>13</sup> Indeks di bursa efek di bagi 2, yaitu, "Price-weighted index,

---

<sup>9</sup> *Ibid* hal. 34-37.

<sup>10</sup> Imam Sjahputra. *Hukum Pasar Modal*. Jakarta. Harvarindo. 2011, hal 60.

<sup>11</sup> Jeremy J.Siegel. *Stock For The Long Run*. 4<sup>th</sup> edition. McGraw-Hil. New York. 2008, hal 166.

<sup>12</sup> Mohamad Samsul. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.Jakarta. 2006, hal. 185.

<sup>13</sup> *Ibid*, hal. 179.

stock market index in which stocks are held in proportion to their share price. Value-weighted index, stock market index in which stocks are held in proportion to the aggregate market value."<sup>14</sup>

Krisis perdagangan saham di pasar modal Indonesia, ditunjukkan dengan jatuhnya harga saham yang ditunjukkan dengan IHSG yang menyentuh level dibawah 300 pada Juli 1998, dibandingkan dengan IHSG menyentuh level diatas 700 pada Juli 1997.

Gambar 2.1. Index Harga Saham Gabungan (IHSG)  
Juli 1997 sampai dengan Juli 1998<sup>15</sup>



IHSG terendah di saat krisis ekonomi pada tahun 1998, terlihat di Gambar 2.2. di bawah ini. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh ke titik terendah, yaitu 292,12 poin pada 15 September 1998, dari 467,339 pada awal krisis 1 Juli 1997. Pada bulan Juli 1998, IHSG hanya menyentuh level antara 500 – 600.

Kapitalisasi pasar modal menurun drastis dari Rp 226 triliun menjadi Rp 196 triliun pada awal Juli 1998. Sekitar 70 persen lebih Perseroan yang tercatat di pasar modal jatuh pailit. Pendapatan per kapita yang mencapai 1.155 US\$ perkapita di tahun 1996 dan 1.088 US\$ perkapita di tahun 1997, berkurang menjadi 610 US\$ perkapita di tahun 1998.

Krisis pasar uang, terlihat dengan dinaikkannya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) menjadi 70,8 persen dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) menjadi 60 persen pada Juli 1998 (dari masing-masing 10,87 persen dan 14,75 persen pada awal krisis), menyebabkan kesulitan bank semakin memuncak. Perbankan mengalami *negative spread* dan tak mampu menjalankan fungsinya sebagai pemasok dana ke sektor riil. Namun di sisi lain, Perseroan membutuhkan dana segar dalam masa krisis agar tetap dapat menjalankan usahanya.

Gambar 2.2. Index Harga Saham Gabungan (IHSG)  
Oktober 1998 sampai dengan Juli 1999<sup>16</sup>

<sup>14</sup> Bradford D. Jordan. Thomas W. Miller Jr. *Fundamentals of Investments*. 5<sup>th</sup> Edition. McGraw-Hill International Edition. New York. 2009, hal 154.

<sup>15</sup> [www.tradingeconomics.com/indonesia/stock-market](http://www.tradingeconomics.com/indonesia/stock-market). Diunduh tanggal 25 September 2012.

<sup>16</sup> *Ibid.*



Selanjutnya *bearish* di pasar modal Indonesia terjadi pada November 2008 yang ditunjukkan dengan Gambar 2.3. Walau dalam UUPT 2007 sudah diatur namun saham tanpa nilai nominal belum dilaksanakan, hal ini berhubungan dengan aturan khusus, yaitu UUPM yang belum mengenal rezim saham tanpa nilai nominal. Krisis di pasar modal Indonesia kembali terjadi pada tahun 2008, yaitu pada bulan Oktober sampai Desember 2008 IHSG dibawah 1.500. Bahkan pada bulan November 2008 IHSG turun hingga menembus angka 1000.

Gambar 2.3. IHSG Januari 2008 sampai dengan Desember 2008



Pada krisis pada tahun 2008, pelaku pasar modal mencoba perdagangan saham tanpa nominal sebagaimana yang telah dilakukan oleh pelaku di berbagai negara sebagaimana telah disebutkan di atas, namun yang menjadi kendala adalah peraturan perundang-undangan yang mengatur saham tanpa nominal hanya tercantum dalam Pasal 31 ayat ( 2 ) Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT 2007)<sup>17</sup>. Pasal 31 ayat (2) UUPT tidak dapat diimplementasikan di pasar modal Indonesia karena terjadi kekosongan hukum (*leemten in het recht*). Pengaturan selanjutnya diperlukan agar perdagangan saham tanpa nilai nominal dapat dilaksanakan dan secara akuntansi (pembukuan) dapat dilakukan.

## Solusi Krisis Pasar Modal

### a. Stock Split

Krisis pasar modal seperti yang terlihat dalam Gambar 2.1. dan 2.2. membutuhkan tindakan perusahaan (*corporate*<sup>18</sup> *action*) yang cepat dan tepat. Tindakan perusahaan atau *corporate action* merupakan tindakan perusahaan untuk melakukan:

<sup>17</sup> Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106.

<sup>18</sup> *Corporate*, penulis menerjemahkan dengan kata perusahaan.

1. Panggilan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
2. Pengeluaran saham baru melalui *right issue*, *warrant*, *convertible bonds*;
3. Menambah jumlah saham melalui *split*, saham bonus, saham dividen.<sup>19</sup>

Peraturan Nomor II-A PT BEI, tanggal 20 Januari 2011 Pasal 1.4, menjelaskan bahwa *corporate action* (tindakan perusahaan) merupakan setiap tindakan Perusahaan Tercatat yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham, hak untuk memperoleh dividen tunai, dividen saham, saham bonus, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Waran atau hak-hak lainnya.

Salah satu tindakan perusahaan yang dapat dilakukan adalah *stock split*<sup>20</sup>. Tindakan *stock split* akan berjalan rumit dan memakan biaya karena adanya nominal saham, berbeda jika saham tanpa nilai nominal, maka *stock split* dapat berjalan otomatis, karena yang ada adalah nilai buku (*book value*), "nilai buku adalah jumlah rupiah yang akan diterima di setiap perusahaan di jual."<sup>21</sup>

*Stock split* dibagi menjadi dua yaitu *stock split up* dan *stock split down*. Keduanya sulit dilakukan jika saham ada nilai nominalnya. *Stock split up* dapat dilakukan oleh emiten yang kinerjanya baik. Emiten yang kinerjanya baik, tergambar dari harga sahamnya di bursa akan semakin tinggi, dengan kata lain *market value* sahamnya menjadi tinggi. Harga saham yang tinggi dapat menghambat perdagangan sahamnya, sebab investor membutuhkan modal yang besar untuk membeli saham Emiten tersebut. Tindakan perusahaan yang dilakukan biasanya adalah melakukan *stock split up*. Namun sulit bagi perusahaan mengadakan *split*, karena harus ada prosedur yang harus ditempuh Emiten, sehubungan dengan nominal saham. Sedangkan nominal dari saham tidak menjadi dasar keputusan investor membeli suatu saham, tapi harga pasar dari saham tersebut.

Demikian juga dengan tindakan *stock split down* yang biasanya dilakukan pada saat bursa melemah dan harga saham jatuh. Ketika ada nominal saham, tindakan *stock split down* harus memerlukan prosedur yang panjang, tidak boleh secara otomatis walaupun diperbolehkan oleh Undang-Undang<sup>22</sup>, "...the Act allows a company, under certain specific circumstances, to reduce its share capital, but not without first going through proper authorization namely a special resolution passed in the general meeting and confirmation by the court."<sup>23</sup>

#### b. Penawaran Umum Saham Tanpa Nilai Nominal

Emiten<sup>24</sup> saham tanpa nilai nominal pada masa krisis, merupakan salah satu alternatif untuk mengatasi kejatuhan harga saham di bursa efek dikarenakan beberapa pertimbangan yakni bahwa, "akademisi dan pengacara sepakat bahwa saham tanpa nilai nominal saham akan memungkinkan harga saham ditentukan oleh dewan direksi dan pasar, sehingga pembiayaan menjadi sangat fleksibel dan tidak ada konsep fiktif"<sup>25</sup>.

Pada saat Perseroan Terbatas Terbuka (Emiten)<sup>26</sup> mengalami krisis finansial, untuk menghindari krisis Perseroan melakukan perbuatan yang tidak baik yaitu menerbitkan saham baru, namun tujuan penerbitan saham baru bukan untuk menambah modal Perseroan, namun agar modal Perseroan terlihat

---

<sup>19</sup> Mohamad Samsul. *Op.Cit*, hal 186-187.

<sup>20</sup> *Stock split* adalah tindakan memperkecil atau memperbesar nilai nominal saham. *Stock split* dibagi 2, yaitu *stock split up*, yaitu tindakan memperkecil nilai nominal saham akan membuat jumlah saham makin bertambah banyak; sedangkan *stock split down* adalah tindakan memperbesar nilai nominal saham yang membuat jumlah saham akan sedikit. Lihat Mohamad Samsul. *Op.Cit*. hal. 87.

<sup>21</sup> Zaenal Arifin. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta. 2007, hal. 151.

<sup>22</sup> Peraturan ini berlaku di Singapura sebelum menerapkan saham tanpa nilai nominal.

<sup>23</sup> Yew Kee Ho, and Lan Luh Tuh. *Op.Cit*, hal.555.

<sup>24</sup> Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum (Pasal 1 nomor 6 Undang-Undang No.8 Tahun 1995/UUPM).

<sup>25</sup> Yew Kee Ho, and Lan Luh Tuh. *The Par Value of Shares : An Irrelevant Concept in Modern Company Law*. Singapore Journal of Legal Studies. 1999, hal. 560.

<sup>26</sup> Untuk selanjutnya Perseroan Terbatas (PT), ditulis Perseroan, sesuai dengan istilah dan cara penulisan yang digunakan dalam UUPT 2007, kecuali ditulis lain berdasarkan kutipan.

bertambah. Tindakan ini disebut *watered stock*.<sup>27</sup> . Penerbitan saham tanpa nilai nominal diterbitkan untuk menghindari *watered stock*.

Pengenalan rezim saham tanpa nilai nominal bagi Perseroan Terbuka, memerlukan pengaturan yang lebih lanjut, karena UUPM belum mengatur tentang saham tanpa nilai nominal. Perubahan rezim ini harus diatur lebih lanjut dalam dua cara yang dapat dipilih salah satunya, yaitu adanya UUPM yang baru, seperti yang dilakukan oleh beberapa negara, seperti Singapura<sup>28</sup> atau Australia<sup>29</sup> atau adanya amandemen yang mengatur tentang saham tanpa nilai nominal, seperti Jepang yang melakukan perubahan undang-undang dan amandemen beberapa peraturannya.

#### **4. Perlunya Pengaturan Saham Tanpa Nilai Nominal**

Pengaturan saham tanpa nilai nominal sangat diperlukan karena pasar modal tidak bisa menerapkan Pasal 31 ayat (2) UUPT 2007 karena belum ada pengaturan lebih lanjut. Pasal 31 UUPT 2007 menyebutkan bahwa

- (1) Modal dasar Perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak menutup kemungkinan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang mengatur modal Perseroan terdiri atas saham tanpa nilai nominal.

Pasal 31 ayat (2) UUPT 2007 merupakan pasal khusus dalam UUPT 2007, yaitu bahwa saham tanpa nilai nominal hanya dapat diterbitkan khusus bagi Perseroan Terbatas (Perseroan) yang merupakan Emiten, artinya Perseroan yang tidak menawarkan sahamnya di pasar modal tidak boleh menerbitkan saham tanpa nilai nominal.

Namun perdagangan saham tanpa nilai nominal belum dilaksanakan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI), karena saham tanpa nilai nominal adalah konsep baru yang belum diatur dalam Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM).<sup>30</sup> Dengan kata lain adanya permasalahan dalam penerapan hukum dalam saham tanpa nilai nominal yaitu kekosongan hukum. Sehingga diperlukan pengaturan lebih lanjut tentang saham tanpa nilai nominal dalam hukum pasar modal Indonesia untuk mengisi kekurangan tersebut.

Pengaturan lebih lanjut tentang saham tanpa nilai nominal diperlukan agar fungsi hukum berjalan secara optimal. Fungsi hukum menurut Sudikno, " sebagai pelindung kepentingan manusia dan masyarakat, dan bertujuan menciptakan ketertiban tatanan di dalam masyarakat serta mengatur hubungan antar perseorangan didalam masyarakat"<sup>31</sup>. Fungsi ini memerlukan alat komunikasi. Alat komunikasi itu menurut Sudikno. "adalah bahasa baik tertulis atau lisan"<sup>32</sup>. Alat komunikasi itu dapat diterjemahkan pengaturan saham tanpa nilai nominal agar masyarakat dapat menerapkan secara konkrit di pasar modal Indonesia sebagaimana di beberapa negara.

Perdagangan saham tanpa nilai nominal di berbagai negara, seperti di Jepang, Singapura, Australia, dan Amerika Serikat telah diatur. Singapura<sup>33</sup>, yang merupakan negara tetangga Indonesia sesama anggota Asean. Pengaturan saham tanpa nilai nominal tercantum dalam Pasal 62A ayat Singapore Companies Act No. 50 ( berlaku efektif sejak 30 Januari 2006), yang menyebutkan "*shares of a company have no par or nominal value.*" Singapura dan Jepang, dua negara industri maju di Asia sudah terlebih dahulu menerapkan saham tanpa nilai nominal, sedangkan Indonesia belum menerapkan

---

<sup>27</sup> Daniel Lipsky, David A. Lipton. *A Student's Guide to Accounting For Lawyers*. Third Edition. Matthew Bender. New York. 1998, hal. 98- 100.

<sup>28</sup> Tercantum dalam Pasal 62 ayat (2) Singapore Companies Act Cap. 50 yang berlaku efektif sejak 30 Januari 2006.

<sup>29</sup> Tercantum dalam *Section 254C Australian Corporation Act 2001*.

<sup>30</sup> UUPM tercatat dalam Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64.

<sup>31</sup> Sudikno Mertokusumono. *Teori Hukum*. Cahaya Atma Pustaka. Yogyakarta. 2011, hal. 44.

<sup>32</sup> *Ibid.*

<sup>33</sup> Tercantum dalam Pasal 62 ayat (2) Singapore Companies Act Cap. 50 yang berlaku efektif sejak 30 Januari 2006.

saham tanpa nilai nominal sampai Juli 2013 ini. Penerapan saham tanpa nilai nominal merupakan salah satu cara menempatkan pasar modal Indonesia di pasar modal dunia.

Perdagangan saham tanpa nilai nominal yang banyak dilakukan di berbagai bursa efek juga diharapkan dapat diterapkan di BEI karena sudah mempunyai payung hukum, yaitu Pasal 31 ayat 2 UUPM 2007 dan sesuai dengan visi pasar modal Indonesia. Visi pasar modal Indonesia yang tertuang dalam Master Plan 2010 -2014 adalah menjadi otoritas pasar modal dan lembaga keuangan yang amanah dan profesional, yang mampu mewujudkan industri pasar modal dan lembaga keuangan non bank sebagai penggerak perekonomian nasional yang tangguh dan berdaya saing global.

Alasan lainnya perlunya penerapan saham tanpa nilai nominal, karena walaupun nominal dari saham menggambarkan berapa besar modal suatu Perseroan namun tidak selalu jumlah nominal saham sama dengan modal Perseroan, bahkan modal Perseroan dapat lebih kecil dari nominal, karena secara peraktek susah dipertahankan

*.....the actual value of the property may not be the same as, or at times be even less than, the par value practical experience has shown that it is quite impossible to maintain a constant equilibrium between the nominal capitalisation of a company and its assets. It is not necessary that the amount of capital should be fixed by reference to the nominal or par amount of the shares issued by the corporation, and it is not necessary that the shares should purport to represent specified sums of money contributed to the capital.*<sup>34</sup>

Selain itu kebutuhan akan pengaturan saham tanpa nilai nominal di pasar modal Indonesia, adalah bahwa nilai nominal bukan merupakan alasan kreditur untuk memberi pinjaman pada Perseroan. Alasan ini menunjukkan perubahan rezim saham dengan nilai nominal menjadi saham tanpa nilai nominal tidak membuat Perseroan kehilangan kesempatan untuk mendapat pinjaman bagi pengembangannya.<sup>35</sup> Modal dasar dari Perseroan tetap tercatat dalam pembukuan Perseroan, walaupun tanpa nilai nominal. Tanpa atau adanya nominal dari saham tidak mengganggu pembukuan Perseroan.<sup>36</sup>

Pengaturan dalam pasar modal dimulai sejak Perseroan menjadi calon Emiten, kemudian melakukan penawaran umum dilakukan di pasar perdana, sampai pada pencatatan (*listing*) di BEI dan diperdagangkan di pasar sekunder. Artinya saham tanpa nilai nominal harus diatur dari penawaran umum sampai perdagangan di BEI.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Pertumbuhan ekonomi Indonesia, tergantung dari berbagai aspek, salah satunya pertumbuhan pasar modal, yang diwujudkan dalam perdagangan Efek di BEI. Salah satu efek yang diminati investor adalah saham karena ada beberapa keuntungan yang diharapkan oleh investor dengan memilih saham sebagai salah satu alternatif efek, yaitu adanya hak suara (*voting rights*), adanya dividen (*dividend rights*) serta adanya hak untuk membeli terlebih dahulu oleh pemegang saham lama (*pre emptive rights*). Sebagai efek yang populer, saham mempunyai peran penting dalam perdagangan di bursa efek. Oleh karena itu krisis perdagangan saham yang sering terjadi di pasar modal Indonesia harus segera dicarikan solusinya. Salah satu alternatifnya adalah pengaturan saham tanpa nilai nominal.

---

<sup>34</sup> *Ibid*, hal 557.

<sup>35</sup> Yew Kee Ho, and Lan Luh Tuh. *Op.Cit.*, hal. 558.

<sup>36</sup> Charles H. Meyer. *Accounting and Finance for Lawyers*. West Publishing Co. Minnesota. 1995, hal. 257.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Anoraga, Pandji , dan Puji Pakarti. *Pengantar Pasar modal*. Rineka Tjipta. Jakarta. 2006.
- Arifin, Zaenal. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta
- Fuady, Munir. *Pasar modal Modern (Tinjauan Hukum)*.Buku kesatu. Citra Aditya Bakti. 1996.
- , *Hukum Perseroan dalam Paradigma Hukum Bisnis*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002.
- Indeks Harga Saham Gabungan, [www.tradingeconomics.com/indonesia/stock-market](http://www.tradingeconomics.com/indonesia/stock-market)
- Japan Securities Research Institute. *Securities Market In Japan*. 2006
- Jordan, Bradford D dan Thomas W. Miller Jr. *Fundamentals of Investments*. 5<sup>th</sup> Edition. McGraw-Hill International Edition. New York. 2009.
- Lipsky, Daniel dan David A. Lipton. *A Student's Guide to Accounting For Lawyers*.Third Edition. Matthew Bender. New York. 1998
- Meyer, Charles H.. *Accounting and Finance for Lawyers*. West Publishing Co. Minnesota. 1995.
- McKinsey Global Institute. *The archipelago economy:Unleashing Indonesia's potential*. September 2012.
- Mertokususumo, Sudikno. *Teori Hukum*. Cahaya Atma Pustaka. Yogjakarta. 2011
- Nasarudin, M. Irsan et.al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Kajian Pasar Modal & Keuangan Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Jakarta. 2010.
- Safitri, Indra. *Transparansi Indenpedensi Dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*. Go Global Book. Safitri & Co. Publication Book Division. Jakarta. 1998.
- Samsul, Mohamad *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.Jakarta. 2006.
- Siegel, Jeremy J.. *Stock For The Long Run*. 4<sup>th</sup> edition. McGraw-Hil. New York. 2008, hal 166.
- Sjahputra, Imam. *Hukum Pasar Modal*. Jakarta. Harvarindo. 2011
- Undang Undang Nomor 7 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT 2007).
- Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Widoatmodjo, Sawidji *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. PT Elek Media Komputindo. Jakarta. 2008.
- Winarto, Jason. *Pasar Modal Indonesia – Retrospeksi Lima Tahun Swastinisasi BEJ*. Pustaka Sinar Harapan. Jakarta. 1997
- Yew Kee Ho, and Lan Luh Tuh. *The Par Value of Shares : An Irrelevant Concept in Modern Company Law*. Singapore Journal of Legal Studies. 1999.