

KARAKTERISTIK PERJANJIAN *GUARANTEED STOCK* BERDASARKAN KONSEP ‘NIAT UNTUK MENCIPTAKAN HUBUNGAN HUKUM’

(Komparasi dalam Sistem Hukum *Common Law* dan *Civil Law*)

Roby Agung Kurniawan

Moch. Najib Imanullah

Al. Sentot Sudarwanto

Program Studi Magister Ilmu Hukum Universitas Sebelas Maret

Jl. Ir. Sutami No. 36A, Jebres, Surakarta, Jawa Tengah

Email: robyakurniawan@gmail.com

Submitted: 14 November 2018, **Reviewed:** 19 November 2018, **Accepted:** 04 April 2020

Abstract

The requirements of intention to create legal relation in an agreement have been a long debate between states both in common law and civil law countries. The absence of legal rules regarding guaranteed stock makes the guaranteed stock agreement a source of legal implementation in the UK. This article purposes to know the importance of the “intention” in guaranteed stock agreement to be applied in Indonesia. This is a normative legal research using comparative approach which compares the concept of intention in a guaranteed stock agreement in the UK with the concept of intention based on Indonesian contract law. The result of this research is that first, intention as a consideration which discuss about the interests of the parties and the second, intention as a fulfillment of the consensualism principle that guarantee the validity of the implementation of guaranteed stock agreement in Indonesia.

Key words: *Agreement, Guaranteed stock, Intention to create legal relation*

Abstrak

Persyaratan mengenai ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ dalam sebuah perjanjian menjadi perdebatan yang panjang antara negara dengan sistem hukum *common law* dengan sistem hukum *civil law*. Tidak adanya aturan hukum mengenai *guaranteed stock* memosisikan perjanjian *guaranteed stock* sebagai sumber hukum pelaksanaannya pada saat itu di Inggris. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pentingnya ‘niat’ dalam perjanjian *guaranteed stock* untuk dapat diterapkan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perbandingan yaitu membandingkan antara konsep ‘niat’ dalam perjanjian *guaranteed stock* di Inggris dengan konsep ‘niat’ berdasarkan hukum perjanjian di Indonesia. Bahan hukum dalam penelitian ini terdiri dari bahan hukum primer berupa KUHPerduta dan bahan hukum sekunder berupa buku dan artikel jurnal yang tervalidasi yang berkaitan dengan isu hukum yang ada. Hasil yang didapatkan yang pertama adalah ‘niat’ sebagai konsiderasi yaitu membahas mengenai kepentingan para pihak dan kedua adalah ‘niat’ sebagai pemenuhan atas asas konsensualisme guna menjamin keabsahan dari penerapan perjanjian *guaranteed stock* di Indonesia.

Kata kunci: *Guaranteed stock, Niat untuk menciptakan hubungan hukum, Perjanjian*

Latar Belakang

Eksistensi badan usaha berbentuk Perseroan Terbatas (PT) menghadirkan kemajuan tersendiri dalam iklim bisnis di Indonesia, yaitu melalui investasi dengan surat-surat berharga atau yang salah satunya adalah saham. Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan.¹ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut sebagai UU PT) menyebutkan dua macam Perseroan Terbatas, yaitu Perseroan Terbatas biasa/tertutup dan Perseroan Terbatas terbuka (*go public*). Perbedaannya terletak pada kepemilikan saham Perseroan Terbatas biasa yang hanya dimiliki oleh pendirinya sedangkan saham Perseroan Terbatas terbuka diperjualbelikan dalam pasar modal dan dapat dimiliki oleh siapa saja sebagai investor.

Investor pada umumnya melakukan investasi guna meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimiliki termasuk mendapatkan keuntungan. Dalam hal investasi melalui saham, salah satu keuntungan yang diinginkan oleh para investor adalah mendapatkan dividen. Dividen dalam *Black's Law Dictionary* diartikan sebagai *a portion of a company's earnings or profits distributed pro rata to its shareholders, usually in the form of cash or additional shares*.² Wajarnya setiap perusahaan harus membagikan dividen pada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas dana yang diinvestasikan guna

menjalankan roda perekonomian perusahaan.

Pada kenyataannya, khususnya di Indonesia, ternyata masih ada perusahaan yang enggan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham dengan berbagai alasan. PT Vale Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia Airlines Tbk dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)-nya masing-masing disepakati untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham untuk tahun buku 2017 karena mengalami kerugian. Hal serupa dilakukan oleh PT Darma Henwa Tbk yang juga sepakat untuk tidak membagikan dividen atas tahun buku 2017 namun dengan alasan masih membutuhkan tambahan modal kerja di tahun 2018.

Saham secara umum terbagi menjadi dua macam, yaitu saham biasa dan saham preferen. Mekanisme pembagian dividen sebenarnya telah diatur dalam UU PT, namun hanya mengarah pada pembagian dividen atas saham biasa. Pasal 71 ayat (2) UU PT mengatur bahwa dibagikan atau tidaknya dividen adalah berdasarkan keputusan RUPS, sedangkan Pasal 71 ayat (3) UU PT menyatakan bahwa dividen hanya boleh dibagikan kepada para pemegang saham jika perusahaan memiliki saldo laba positif. Berdasarkan pasal tersebut dapat diketahui bahwa RUPS-lah yang berwenang dalam pembagian dividen atas saham biasa. Hal tersebut berbeda dengan mekanisme pembagian dividen atas saham preferen.

1 Ana Rokhmatussa'dyah – Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2017), hlm. 192.

2 Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary 8th ed.*, (St. Paul: West Group, 2004), p. 1443.

Saham preferen memiliki keistimewaan yaitu adanya pembagian dividen yang tetap setiap tahunnya. Dividen atas saham preferen merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan penerbit dan jika tidak dipenuhi maka seolah-olah akan terjadi suatu wanprestasi. Hal inilah yang menjadi celah hukum tersendiri dalam UU PT yang mana belum mengatur mengenai perlindungan hukum bagi pemegang saham preferen yang tidak mendapatkan dividen sebagai haknya sebagaimana mestinya. Selain itu, tidak dibagikannya dividen atas saham preferen membuat investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang bagus dan bahkan bisa saja menarik dana yang telah diinvestasikannya.

Guna mengatasi hal tersebut, penulis ingin memperkenalkan saham terjamin (*guaranteed stock*) sebagai bentuk khusus dari saham preferen. Saham terjamin tidak lain dari saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan A tetapi dengan jaminan dari perusahaan B.³ *Guaranteed stock* sebenarnya telah lama dikenal di Inggris yaitu sekitar pertengahan tahun 1840 pasca jatuhnya fenomena *Railway Mania*. Belum adanya aturan hukum yang khusus mengatur mengenai *guaranteed stock*, memposisikan perjanjian sebagai satu-satunya sumber hukum pelaksanaannya. Suatu

perjanjian sebagai sumber hukum, berarti harus benar-benar terbukti keabsahannya.

Inggris sebagai negara penganut sistem hukum *common law* memiliki perbedaan yang cukup mendasar mengenai sebuah konsep kesepakatan dalam perjanjian dengan Indonesia sebagai penganut sistem hukum *civil law*. Kesepakatan di negara dengan sistem hukum *common law* menekankan pada penawaran dan penerimaan keuntungan yang ditawarkan oleh masing-masing pihak. Setiap keuntungan atau manfaat yang beralih dari satu pihak ke pihak lain disebut konsiderasi.⁴ Dengan kata lain, yang terpenting dalam perjanjian di negara penganut sistem hukum *common law* adalah konsiderasi.

Hal ini berbeda dengan di negara-negara penganut sistem hukum *civil law* seperti Indonesia. Negara dengan sistem hukum *civil law* tidak mengenal adanya konsiderasi. ‘Niat untuk menciptakan hubungan hukum’ merupakan syarat umum dalam sistem hukum *civil law*, sedangkan konsiderasi tidak diperhitungkan.⁵

Isu hukum yang dimunculkan dalam penelitian ini adalah untuk menerapkan perjanjian *guaranteed stock* di Indonesia, haruslah dikaji lebih lanjut mengenai konsep ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ dalam perjanjian tersebut di Inggris karena

3 Munir Fuady, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 34.

4 William T. Major, *Hukum Kontrak*, (Bandung : Nuansa Cendekia, 2018), hlm. 16. Terjemahan dari William T. Major, 1973, *The M&E Handbook Series Law of Contract 3rd ed.*, Inggris Raya : Macdonald & Evans Ltd., Penerjemah Lala Herawati Dharma – Virginia Ekawati.

5 Zhixiong Liao, “Intention to Create Legal Relations and the Reform of Contract Law : A Conservative Approach in the Modern Global Era”, *Beijing Law Review Vol. 4, No. 2*, (June 2013) : 91.

‘niat’ merupakan syarat mendasar dalam perjanjian bagi negara penganut sistem hukum *civil law*.

Tabel 1. Konsep kesepakatan negara penganut sistem hukum *common law* dan *civil law*

<i>Common Law</i>	<i>Civil Law</i>
Penawaran	Pemenuhan asas
Penerimaan	konsensualisme

Penelitian tentang *guaranteed stock* yang telah ada selama ini hanya membahas dari sudut pandang ekonomi saja. *Guaranteed stock* memang mempunyai manfaat ekonomi yang cukup signifikan bagi perusahaan penerbit saham maupun pemegang saham saat kondisi perekonomian perusahaan sedang tidak sehat. Kebaharuan penelitian ini yaitu akan mengkaji *guaranteed stock* dari sudut pandang hukum terutama mengenai perjanjiannya, yang berfungsi sebagai satu-satunya sumber hukum pelaksanaannya di Inggris sehingga dapat diterapkan juga di Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian hukum normatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan perbandingan (*comparative approach*), yaitu kegiatan untuk membandingkan hukum suatu negara dengan hukum negara lain.⁶ Pelaksanaan *guaranteed stock* belum diatur dalam undang-undang manapun, sehingga perbandingan hukum yang dimaksud adalah mengkaji perjanjian *guaranteed stock* sebagai sumber hukum

pelaksanaannya di Inggris dibandingkan dengan hukum perjanjian di Indonesia untuk dapat diterapkan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer berupa KUHPerdara yang mengatur tentang perjanjian, serta bahan hukum sekunder berupa buku-buku hukum dan jurnal hukum yang berkaitan dengan isu hukum yang ada. Data yang telah ada selanjutnya akan dianalisis menggunakan metode analisis interaktif, yaitu data yang ada akan direduksi untuk kemudian ditarik sebuah kesimpulan guna menjawab isu hukum dalam penelitian ini. Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah yang dimunculkan adalah bagaimana karakteristik perjanjian *guaranteed stock* di Inggris dan di Indonesia berdasarkan konsep ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’?

Pembahasan

A. *Guaranteed Stock* sebagai Inovasi Saham Preferen

Terdapat beberapa perbedaan mengenai penyebutan istilah *guaranteed stock*. Munir Fuady menggunakan istilah *guaranteed share* yang artinya saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan A tetapi dengan jaminan dari perusahaan B. Pengertian lain menyatakan *guaranteed stock* sebagai “*An infrequently used form of common or preferred stock, whose dividends are guaranteed by a third party*”.⁷ *Black’s Law Dictionary* mengartikan

6 Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum (Edisi Revisi)*, (Jakarta : Kencana Prenadamedia Group, 2015), hlm. 173.

7 *GuaranteedStock*, <https://www.investopedia.com/terms/g/guaranteedstock.asp>, diakses 9 Oktober 2018.

guaranteed stock sebagai “*Preferred stock on which a dividend is guaranteed by someone (usually a parent corporation) other than the issuer*”.⁸

Berdasarkan tiga pengertian tersebut terdapat perbedaan satu sama lain, yang mana *guaranteed stock* diartikan mulai dari setara dengan saham pada umumnya, lalu diartikan sebagai bentuk khusus dari saham biasa atau saham preferen, hingga mengerucut pada pengertian bahwa *guaranteed stock* merupakan bentuk khusus dari saham preferen saja. Terdapat dua kelas *guaranteed stock*, pertama adalah mengambil bagian atas pembagian dividen yang tetap dan tidak berubah, kedua adalah menjamin bunga minimum serta berpartisipasi dalam penambahan keuntungan.⁹

Berdasarkan praktik yang telah ada, sebenarnya kedua hal tersebut merupakan satu kesatuan yang tidak dapat dibedakan. Bentuk “ambil bagian” dalam pembagian dividen yang tetap dari *guaranteed stock* adalah dengan menjamin bunga minimum yang seharusnya didapat oleh pemegang saham. Selain itu, fakta yang ada menunjukkan bahwa *guaranteed stock* hanya diberlakukan pada saham-saham preferen penerbit saja.

Contohnya adalah jalur kereta api Birmingham-Gloucester yang mengeluarkan saham preferen seharga £123 dengan

pengembalian dividen tetap sebesar £4,17 setiap tahunnya. Jalur tersebut disewakan kepada Perusahaan Midland Railway dengan jaminan tetap sebesar 6%.¹⁰ Contoh lainnya yakni jalur London & Greenwich yang saham preferennya dijamin oleh South Eastern Railway Company sebesar 5%. Sebagai catatan, angka jaminan yang dimaksud adalah prosentase dari nilai dividen yang seharusnya didapat oleh pemegang saham.

Perbedaan *guaranteed stock* dengan saham pada umumnya terletak pada pihak yang terlibat didalamnya. Terdapat tiga pihak dalam *guaranteed stock*, yaitu perusahaan penerbit, pemegang saham, dan perusahaan penjamin.¹¹ Pelaksanaan *guaranteed stock* adalah berdasarkan perjanjian antara perusahaan penerbit dengan perusahaan penjamin yang pada intinya menyepakati bahwa perusahaan penjamin bersedia menjamin sejumlah kerugian yang diderita pemegang saham apabila perusahaan penerbit tidak dapat membayarkan dividen yang dijanjikan. Di samping itu, harga *guaranteed stock* biasanya akan lebih mahal dibandingkan dengan saham yang tidak terjamin. Hal tersebut dikarenakan adanya jaminan yang diberikan kepada pemegang saham atas investasinya yang akan tetap memberikan keuntungan dalam kondisi apapun, seperti goyahnya perekonomian perusahaan penerbit.

8 Bryan A Garner, *Op Cit*, hlm. 4443.

9 John Whitehead, *Railway And Government Guarantee : Which Is Preferable 2nd ed.*, (London : Smith, Elder, and Co., 1847), p. 5.

10 *Ibid.*, hlm. 14.

11 Merujuk pada pengertian *guaranteed stock* menurut *Black's Law Dictionary* dalam Bryan A Garner, *Loc Cit*.

B. Pentingnya Niat untuk Menciptakan Hubungan Hukum: Komparasi Sistem Hukum *Common Law* dan *Civil Law*

Persyaratan mengenai ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ merupakan salah satu hal yang sangat penting dari sebuah kontrak yang sah di berbagai wilayah negara di dunia.¹² Adanya perbedaan yang mendasar mengenai syarat pembentukan kontrak pada beberapa negara menimbulkan perdebatan tersendiri mengenai pentingnya sebuah ‘niat’ dalam membentuk suatu kontrak yang mengikat secara hukum. Terdapat dua pemikiran yaitu ada yang menilai bahwa ‘niat’ merupakan tolak ukur pembuatan kontrak yang mengikat dan ada yang menilai bahwa ‘niat’ dapat diabaikan dalam pembentukan kontrak.

Beberapa negara penganut sistem hukum *common law* pun ternyata memiliki anggapan yang berbeda mengenai ‘niat dalam membentuk hubungan hukum.’ Penting untuk diperhatikan bahwa terdapat perbedaan di antara negara-negara *common law* yang mana negara-negara barat seperti Amerika Serikat dan Inggris mensyaratkan adanya ‘niat untuk membentuk hubungan hukum’ sebagai tambahan dari adanya ‘konsiderasi’, akan tetapi hal tersebut tidak disyaratkan pada negara berkembang seperti India dan

China.¹³ Negara yang mengakui keberadaan konsiderasi beranggapan bahwa proses menuju titik temu dalam pembuatan kontrak yang sah terdiri dari tiga hal yaitu tawaran, penerimaan, dan konsiderasi. Desakan mengenai persyaratan ‘niat’ sebagai tambahan dari elemen lain dalam pembuatan kontrak secara sah (tawaran, penerimaan, konsiderasi) tidaklah perlu.¹⁴

Di samping itu, konsiderasi sering dianggap sebagai perwujudan dari ‘niat.’ Konsiderasi sebenarnya merupakan pertimbangan kedua belah pihak untuk mengikat diri, yang mana pertimbangan tersebut akan ditulis dalam sebuah kontrak. Menurut negara yang mengakui adanya konsiderasi, sebuah kontrak adalah sah dan mengikat karena adanya pertimbangan dari para pihak. ‘Niat’ dan konsiderasi di sini dianggap sebagai satu kesatuan. Oleh karena itu, konsiderasi itu sendiri harus mampu memuat niat para pihak dan tidak diperlukan ada persyaratan terpisah untuk membuktikan ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum.’¹⁵

Hal tersebut berbeda juga dengan negara *civil law* yang notabene tidak mengenal adanya konsiderasi. ‘Niat untuk menciptakan hubungan hukum’ merupakan syarat umum dalam sistem hukum *civil law*, sedangkan konsiderasi tidak diperhitungkan.¹⁶ Perbedaan tersebut dikarenakan adanya perbedaan yang

12 Bhawna Gulati, “Intention to Create Legal Relations : A Contractual Necessity or an Illusory Concept”, *Beijing Law Review* Vol. 2, No.3, (September 2011) : 127.

13 *Ibid.*,

14 *Ibid.*, hlm. 132.

15 *Ibid.*, hlm. 127.

16 Zhixiong Liao, *Loc Cit.*

mendasar dalam anatomi kontrak antara kedua sistem hukum tersebut yang mana dikenal adanya *recital* pada sistem hukum *common law* (“*A recital of consideration can be specific as to consideration*”).¹⁷ *Recital* inilah tempat di mana para pihak dapat menuangkan konsiderasi mereka yang dianggap sebagai perwujudan dari ‘niat.’

Sistem hukum *civil law* tidak mengenal adanya *recital*, sehingga tidak mengenal pula adanya konsiderasi. Tidak dapat disangkal bahwa hukum kontrak dalam sistem hukum *civil law* berfungsi dengan baik meskipun kurangnya konsep konsiderasi.¹⁸ Sebuah ‘niat’ dalam sistem hukum *civil law* digambarkan sebagai suatu hal yang harus berasal dari dalam diri para pihak itu sendiri, yang sifatnya hanya berdasarkan kepercayaan satu sama lain, sehingga tidak perlu dibuktikan secara tertulis dalam bentuk konsiderasi namun tetap harus diposisikan sebagai hal yang mendasar dalam pembentukan kontrak. Konsiderasi tidak dapat disamakan dengan ‘niat’, akan tetapi konsiderasi merupakan bagian dari ‘niat’ serius para pihak. Berbicara mengenai ‘niat’ berarti berbicara pula mengenai konsiderasi atau kepentingan para pihak sebagai dasar pertimbangan pembuatan kontrak.

‘Niat untuk menciptakan hubungan hukum’ selain berisi mengenai konsiderasi, juga dapat digunakan untuk mengkaji pemenuhan asas konsensualisme dalam keabsahan suatu

perjanjian. Di Indonesia, perjanjian yang sah adalah perjanjian yang memenuhi syarat sahnya perjanjian sebagaimana diatur dalam Pasal 1320 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata). Syarat tersebut antara lain, kesepakatan, kecakapan, suatu pokok persoalan tertentu, dan suatu sebab yang tidak terlarang.

Pemenuhan asas konsensualisme tercermin pada salah satu syarat sahnya perjanjian yaitu mengenai kesepakatan. Pasal 1321 KUHPerdata menyatakan tiada suatu persetujuan pun mempunyai kekuatan jika diberikan karena kekhilafan atau diperoleh dengan paksaan atau penipuan. Para pihak yang mencapai kesepakatan harus berdasarkan kemauannya sendiri dan bukan atas paksaan dari pihak lain, untuk itu perlu adanya pembuktian atas ‘niat’ serius para pihak dalam pembentukan sebuah kontrak.

Kuncinya, keberlakuan suatu perjanjian tergantung pada apakah para pihak memiliki pernyataan atau perilaku mereka menunjukkan niat mereka untuk terikat secara hukum dengan perjanjian.¹⁹ Berdasarkan hal tersebut, ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ seharusnya ditempatkan dalam posisi yang penting dalam pembuatan sebuah kontrak baik di negara dengan sistem hukum *common law* maupun *civil law* karena dapat digunakan sebagai pembuktian keabsahan atas suatu perjanjian.

17 Kenneth A. Adams, “Drafting a New Day”, *ABA Business Law Section Vol. 12, No. 4*, (2003).

18 Zhixiong Liao, *Op Cit*, hlm. 83.

19 *Ibid.*,

C. ‘Niat untuk Menciptakan Hubungan Hukum’ dalam Perjanjian *Guaranteed Stock*

Setiap perjanjian pasti didasari adanya kepentingan dari para pihak, akan tetapi kepentingan hanya berposisi sebagai alasan para pihak untuk akan membuat sebuah perjanjian dengan pihak lain. Kepentingan akan terwujud menjadi sebuah perjanjian jika ada ‘niat’ para pihak untuk saling terikat. Perjanjian bukanlah sesuatu yang dengan mudah untuk dilanggar, karena berdasarkan asas *pacta sunt servanda* sebuah perjanjian mengikat sebagai hukum bagi para pihak yang bersangkutan dan akan menimbulkan sanksi tersendiri bagi pihak yang mengingkarinya. Oleh karena itu, sangatlah penting untuk ada ‘niat’ serius dari para pihak untuk terikat secara hukum dalam sebuah perjanjian.

Demikian juga dengan perjanjian *guaranteed stock* yang membutuhkan ‘niat’ serius dari para pihak untuk terikat secara hukum. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya penulis berpendapat bahwa membahas mengenai ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ berarti membahas juga mengenai konsiderasi para pihak dan pemenuhan asas konsensualisme dalam pembentukan kontrak. Apabila ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ sebagai pemenuhan atas asas konsensualisme mencerminkan pemenuhan syarat sahnya perjanjian mengenai kesepakatan menurut KUHPerdara, pembahsan mengenai ‘niat

untuk menciptakan hubungan hukum’ sebagai konsiderasi dapat digunakan untuk mengkaji pemenuhan syarat sahnya perjanjian yang lain seperti kecakapan, suatu pokok persoalan tertentu, dan suatu sebab yang tidak terlarang.

Perjanjian *guaranteed stock* pada dasarnya serupa dengan kontrak jaminan. Sebuah kontrak jaminan dibuat kalamana salah satu pihak, penjamin, berjanji untuk bertanggung jawab atas setiap “utang, kegagalan (bayar), atau kekeliruan” orang lain.²⁰ Pada perjanjian *guaranteed stock*, perusahaan penjamin berjanji akan memberikan jaminan berupa ganti rugi bagi pemegang saham apabila perusahaan penerbit mengalami kegagalan membayar dividen atas saham preferen. Kontrak jaminan biasanya diterapkan oleh perusahaan induk terhadap anak perusahaannya (*holding company*). Kontrak jaminan kurang diminati untuk dilakukan oleh dua perusahaan yang tidak memiliki kekerabatan, sehingga diperlukan ‘niat’ yang kuat untuk mencapai kesepakatan.

Sebelum menyatakan sepakat, para pihak harus memperhatikan kecakapan dari pihak lain, objek perjanjian, serta sebab yang tidak dilarang oleh undang-undang. Mengadakan suatu perjanjian merupakan perbuatan hukum, sedangkan yang boleh melakukan perbuatan hukum adalah subjek hukum, baik orang (*natuurlijk persoon*) maupun badan hukum (*rechtspersoon*). Perusahaan penerbit adalah Perseroan Terbatas yang merupakan badan usaha berbadan hukum. Pada kajian mengenai

20 William T. Major, *Op Cit*, p. 215.

kecakapan para pihak yang perlu diperhatikan adalah perusahaan penjamin yang juga harus berupa perusahaan yang memiliki badan hukum.

Berdasarkan Pasal 1332 KUHPerdara hanya barang yang dapat diperdagangkan saja yang dapat menjadi pokok persetujuan. Selanjutnya dalam Pasal 1334 KUHPerdara dijelaskan bahwa barang yang dimaksud tidak hanya barang yang telah ada, namun juga dapat berupa barang yang baru akan ada dikemudian hari. Objek yang menjadi pokok dalam perjanjian *guaranteed stock* adalah dividen atas saham preferen. Dividen merupakan bagian dari saham yang diperdagangkan di bursa efek dan merupakan barang yang akan ada di kemudian hari atau pada saat jatuh tempo pembayaran sesuai yang waktu yang telah ditentukan.

Terciptanya kesepakatan tentu didasari oleh adanya kepentingan dari para pihak. Kepentingan disini berposisi sebagai 'sebab yang tidak boleh bertentangan dengan kesusilaan dan ketertiban umum' dalam salah satu syarat sahnya perjanjian. Terdapat tiga pihak yang terlibat dalam perjanjian *guaranteed stock*, sehingga kepentingan dalam pembentukan perjanjian *guaranteed stock* juga terdiri dari kepentingan ketiga pihak yaitu kepentingan perusahaan penerbit, kepentingan pemegang saham, dan kepentingan perusahaan penjamin. Salah satu

peran 'niat untuk menciptakan hubungan hukum' sebagai konsiderasi adalah untuk mewujudkan kepentingan para pihak. Oleh karena itu kepentingan-kepentingan itu haruslah mengindikasikan pemenuhan asas itikad baik agar tidak melanggar undang-undang.

Pasal 1338 KUHPerdara menegaskan bahwa perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik. Sejatinya, itikad baik tidak hanya berlaku dalam pelaksanaan perjanjian, namun juga dalam proses pembentukan perjanjian/kontrak. Penggunaan prinsip itikad baik dalam perjanjian masih menyisahkan permasalahan, terutama belum adanya rumusan atau batasan yang pasti.²¹ Penerapan itikad baik dalam kontrak berkaitan dengan masalah kepatutan dan kesusilaan.²² Oleh karena itu, Pasal 1965 KUHPerdara menegaskan bahwa itikad baik harus selalu dianggap ada, dan barangsiapa mengajukan tuntutan atas dasar itikad buruk, wajib membuktikannya. Hubungan kepentingan dengan itikad baik adalah kepentingan para pihak tidak boleh hanya menguntungkan diri sendiri dan merugikan pihak lain, tetapi harus bersifat saling menguntungkan.

Kepentingan perusahaan penerbit dalam perjanjian *guaranteed stock* di Inggris pada waktu itu adalah mengamankan perusahaan jika tidak dapat membagikan dividen atas saham preferen. Saat itu pendapatan

21 Luh Nila Winarni, "Asas Itikad Baik Sebagai Upaya Perlindungan Konsumen Dalam Perjanjian Pembiayaan", *Jurnal Hukum Undiknas Vol. 2, No. 2*, (Agustus 2015): 99.

22 Elisabeth Nurhaini Butarbutar, "Implementation The Principle Of In Good Faith In The Standart Contac", *Kuala Lumpur International Business, Economic, and Law Conference 7 Vol. 4*, (August 2015): 133.

perusahaan penerbit selaku pemilik rel kereta api hanya berdasarkan uang sewa yang dibayar oleh perusahaan penyewa rel. *Bird in hand* theory menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi.²³ Teori ini dipelopori oleh John Lintner (1956) dan Myron Gordon (1959). Teori ini kemudian didukung oleh teori hipotesis sinyal dividen yang dikemukakan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Studi tentang kebijakan dividen dapat dilakukan dengan pengujian hipotesis persinyalan dividen (*dividend signaling*), yaitu bahwa perubahan dividen mengindikasikan adanya informasi penting internal perusahaan yang berguna bagi investor.²⁴ Informasi tersebut digunakan sebagai petunjuk oleh investor mengenai prospek perusahaan. Lebih lanjut, MM (Modigliani-Miller) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan dividen yang baik di masa mendatang.²⁵ Semakin rendahnya nilai dividen atau bahkan tidak dapat dibayarkan, sebuah perusahaan akan mendapat pandangan negatif dari para pemegang saham dan investor. Tidak ada investor bearti tidak ada bantuan dana segar, akibatnya nilai saham suatu perusahaan

akan jatuh dan dapat berujung pada terjadinya kebangkrutan dari perusahaan tersebut. Kepentingan yang mendasari 'niat' perusahaan penerbit dalam perjanjian *guaranteed stock* untuk dapat diterapkan pada perusahaan selain perusahaan perkeretaapian adalah mengalihkan kewajibannya sebagai debitur apabila gagal membayar utang berupa dividen atas saham preferen kepada para pemegang saham agar menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terburuk berupa penurunan nilai perusahaan hingga kebangkrutan.

Kepentingan pemegang saham adalah untuk mendapatkan rasa aman atas dana yang diinvestasikannya. Harga *guaranteed stock* lebih mahal jika dibandingkan dengan harga saham biasa atau saham preferen yang tidak terjamin. Sudah barang tentu seorang investor mau mengeluarkan dana yang lebih besar karena adanya jaminan atas keuntungan yang seharusnya didapat, meskipun hanya sejumlah tertentu dari nilai dividen yang telah ditentukan. Kepentingan yang mendasari 'niat' investor untuk menjadi pemegang *guaranteed stock* baik di Inggris ataupun jika ingin diterapkan pada perusahaan selain perusahaan perkeretaapian adalah sama, yaitu mengenai adanya ganti kerugian yang diterima jika perusahaan penerbit tidak dapat membayarkan dividen kepadanya.

23 Lia Setiyawati *et al.*, "The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commissioner, and Institutional Ownership on the Firm Value with Growth Opportunities as Moderator Variables", *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 26, No. 2, (Desember 2017) : 148.

24 Nana Nofianti, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba", *Jurnal Etikonomi* Vol. 13, No. 2, (Oktober 2014) : 137.

25 Sigit Widhichayono, dan Bambang Sudiyanto, "Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan (Studi Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 22, No. 2, (2015) : 173.

Perusahaan penjamin untuk mau menjamin saham perusahaan pemilik rel pada perjanjian *guaranteed stock* di Inggris adalah untuk kepentingan menjalankan usahanya. Perusahaan penyewa rel sekaligus sebagai perusahaan penjamin tidak dapat menjalankan usaha jasa perkeretaapiannya apabila tidak menyewa rel, sedangkan pemilik rel (perusahaan penerbit) memberikan syarat yang salah satunya untuk menjamin saham yang mereka keluarkan. Oleh karena pada saat itu bisnis jasa angkutan perkeretaapian berada di puncak kejayaan dan menganggap bahwa nilai jaminan yang diberikan tergolong kecil apabila dibandingkan dengan pendapatannya, maka setiap perusahaan penyewa rel pasti bersedia untuk menjadi perusahaan penjamin.

Berdasarkan konsep *the economic conception of justice*, perjanjian harus menghadirkan kemanfaatan ekonomi bagi para pihaknya. Perusahaan penjamin yang memiliki tugas mengambil alih kewajiban perusahaan penerbit tentunya juga harus menghadirkan manfaat baginya. Di Inggris, perusahaan penjamin bersedia menjamin saham perusahaan penerbit tetapi mendapatkan manfaat berupa dapat menjalankan usahanya serta mendapat pemasukan yang besar dari usahanya itu. Sebagai catatan, perusahaan yang tidak memiliki hubungan kekerabatan dengan perusahaan lain tidak mungkin bersedia untuk menjamin perusahaan lain tersebut, kecuali ada timbal balik yang didapat.

Penerapannya dalam perjanjian *guaranteed stock* pada perusahaan selain

perusahaan perkeretaapian yang paling relevan adalah seperti pelaksanaan perjanjian pertanggungjawaban/asuransi kerugian. Perusahaan penjamin akan menanggung risiko yang mungkin dialami oleh perusahaan penerbit dengan catatan perusahaan penerbit harus memberi sesuatu sebagai timbal balik kepada perusahaan penjamin seperti layaknya membayar premi pada perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi akan bersedia menanggung pengalihan risiko dari perusahaan lain tanpa memperhatikan adanya hubungan kekerabatan. Dari pembayaran premi itulah perusahaan penjamin mendapat keuntungan, sehingga dalam perjanjian *guaranteed stock* dapat diterapkan di seluruh perusahaan terbuka di Indonesia, tidak hanya antar perusahaan perkeretaapian yang mempunyai hubungan sinergisitas satu sama lain seperti di Inggris. Dengan demikian, perjanjian *guaranteed stock* khususnya dalam penerapannya pada perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia menghadirkan kemanfaatan ekonomi bagi ketiga pihak yang sekaligus menjadi ‘niat’ para pihak untuk menciptakan hubungan hukum berupa perjanjian *guaranteed stock*.

Setelah terpenuhinya ketiga syarat perjanjian yang sah tersebut melalui konteks ‘niat’ sebagai konsiderasi/pertimbangan, selanjutnya adalah perihal mengenai ‘niat’ sebagai pemenuhan asas konsensualisme. Konsensualisme berasal dari kata *consensus* yang artinya sepakat. Asas konsensualitas bermakna perjanjian itu lahir atau terjadi atau timbul, berlaku sejak saat tercapainya

kata sepakat di antara para pihak tanpa perlu adanya formalitas tertentu.²⁶ Seperti yang telah dijelaskan pada subbab sebelumnya, perjanjian yang sah di Indonesia adalah perjanjian yang memenuhi keempat syarat sahnya perjanjian menurut Pasal 1320 KUHPerduta dan keempat syarat tersebut berkaitan dengan konsep ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’. Dengan demikian, pembuktian ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ dapat tercermin dalam pertimbangan para pihak dalam membentuk kontrak mulai dari memperhatikan kecakapan pihak lain, objek perjanjian yang sah, dan sebab yang halal, serta dapat membuktikan bahwa para pihak benar-benar membuat dan melaksanakan perjanjian tersebut atas keinginannya sendiri dan bukan karena kekhilafan, paksaan, atau penipuan.

Simpulan

Karakteristik perjanjian *guaranteed stock* baik di Inggris sebagai penganut sistem hukum *common law* maupun di Indonesia sebagai negara dengan sistem hukum *civil law*

sama-sama harus meletakkan konsep ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ sebagai fondasi dalam pembentukan perjanjian tersebut. Meskipun konsep kesepakatan di Inggris hanya menitikberatkan pada konsiderasi, namun sebenarnya konsiderasi merupakan bagian dari ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ itu sendiri. Di Indonesia, pembuktian konsep ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ selain untuk mencerminkan konsiderasi atau pertimbangan para pihak sebelum menyatakan sepakat (pemenuhan syarat kecakapan, objek yang sah, dan sebab yang halal) juga dapat sebagai pembuktian atas pemenuhan asas konsensualisme dalam mencapai kesepakatan di mana para pihak yang mengikatkan diri adalah berdasarkan kemauannya sendiri (bukan karena khilaf, paksaan, penipuan). Dengan demikian, selama perjanjian *guaranteed stock* memosisikan ‘niat untuk menciptakan hubungan hukum’ sebagai fondasi dalam pembentukannya, maka secara tidak langsung akan terpenuhi juga syarat sahnya perjanjian sesuai Pasal 1320 KUHPerduta.

26 Muhammad Noor, “Penerapan Prinsip-Prinsip Hukum Perikatan Dalam Pembuatan Kontrak”, *Jurnal Mazahib Vol. 14, No. 1*, (Juni 2015): 91.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Fuady, Munir. *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- Garner, Bryan A. *Black's Law Dictionary 8th ed.* St. Paul: West Group, 2004.
- Major, William T. *Hukum Kontrak*. Bandung: Nuansa Cendekia, 2018.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum (Edisi Revisi)*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2015.
- Rokhmatussa'dyah, Ana, and Suratman. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika, 2017.
- Whitehead, John. *Railway And Government Guarantee : Which Is Preferable 2nd ed.* London: Smith, Elder, and Co., 1847.
- Artikel Jurnal
- Adams, Kenneth A. "Drafting a New Day." *ABA Business Law Section 12, No. 4*, (2003).
- Butarbutar, Elisabeth Nurhaini. "Implementation The Principle Of In Good Faith In The Standart Contacrt." *International Journal of Business, Economics, and Law Vol.7, No. 4*, (Agustus 2015): 42-47.
- Gulati, Bhawna. "Intention to Create Legal Relations : A Contractual Necessity or an Illusory Concept." *Beijing Law Review Vol. 2*, (2011): 127-133.
- Liao, Zhixiong. "Intention to Create Legal Relations and the Reform of Contract Law : A Conservative Approach in the Modern Global Era." *Beijing Law Review Vol.4, No. 2*, (2013): 82-93.
- Nofianti, Nana. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba." *Jurnal Etikonomi Vol.13, No. 2*, (Oktober 2014): 118-147.
- Noor, Muhammad. "Penerapan Prinsip-Prinsip Hukum Perikatan Dalam Pembuatan Kontrak." *Jurnal Mazahib Vol.14, No. 1*, (Juni 2015): 89-96.
- Setiyawati, Lia, Sugeng Wahyudi, and Wisnu Mawardi. "The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commisioner, and Institutional Ownership on the Firm Value with Growth Opportunities as Moderator Variables." *Jurnal Bisnis Strategi Vol.25, No. 2*, (Desember 2017): 146-162.
- Widhichayono, Sigit, and Bambang Sudiyanto. "Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan (Studi Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 22, No. 2* (2015): 171-187.
- Winarni, Luh Nila. "Asas Itikad Baik Sebagai Upaya Perlindungan Konsumen Dalam Perjanjian Pembiayaan." *Jurnal Hukum Undiknas Vol. 2, No. 2*, (Agustus 2015): 89-102.

Peraturan Perundang-undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
Undang-Undang Republik Indonesia Nomor
40 Tahun 2007 tentang *Perseroan
Terbatas*.

Internet

“Guaranteed Stock.” *Investopedia*. [https://
www.investopedia.com/terms/g/
guaranteedstock.asp](https://www.investopedia.com/terms/g/guaranteedstock.asp) . accessed Mei 9,
2018.