



KAJIAN YURIDIS PENGALIHAN SAHAM (AKUISISI) PERUSAHAAN TERBUKA DENGAN DIKELUARKANNYA PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 9/POJK.04/2018

Lukman Herdiansyah*, Budiharto, Siti Mahmudah
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail : lukmanherdiansyah@gmail.com

Abstrak

Akuisisi atau Pengambilalihan pada Perseroan Terbatas merupakan salah satu aksi korporasi yang mempunyai dampak signifikan terhadap perusahaan. Pelaksanaan akuisisi pada perseroan di Indonesia telah diatur dalam berbagai peraturan perundang-undangan antara lain UUPT dan PP No. 27 Tahun 1998 kemudian terkait pelaksanaan akuisisi pada perusahaan terbuka harus pula melihat ketentuan khusus yang diatur oleh UUPM dan POJK No. 9/POJK.04/2018. Terhadap perusahaan terbuka apabila nantinya kepemilikan saham pengendali baru melebihi 80% (delapan puluh persen) maka pengendali baru wajib melakukan pengalihan kembali saham kepada publik dalam jangka waktu 2 (dua) tahun dan tidak dapat diperpanjang. Terhadap perusahaan terbuka apabila dalam pelaksanaan pengalihan kembali saham kepada publik telah melewati jangka waktu yang ditentukan yaitu 2 (dua) tahun maka hal tersebut tidak membatalkan proses akuisisi yang sedang berlangsung. Pasal 6 UU OJK menyebutkan bahwa Otoritas Jasa Keuangan sebagai pihak pengawas dari pelaksanaan akuisisi perusahaan terbuka akan melakukan upaya penyelesaian terkait permasalahan ini dengan cara melakukan negosiasi antara para pihak, hasil dari negosiasi tersebut dapat berupa penawaran umum kembali atau mencari *standing buyer* agar sisa saham tersebut dapat dimiliki oleh publik sesuai ketentuan Pasal 21 POJK No. 9/POJK.04/2018.

Kata kunci : Akuisisi; Perusahaan Terbuka; Pengalihan Saham; Akibat Hukum

Abstract

Acquisition or Takeover in Company is one of the corporate actions that has a significant impact to the company. The implementation of the acquisition in the company in Indonesia has been regulated in various laws and regulations, including in Company Law(UUPT) and Government Regulation (PP No. 27 of 1998) then related to the implementation of acquisitions in public companies must be look at a specific regulated by the Capital Market Law and OJK rule No. 9 / POJK.04 / 2018. For public companies, if the new controlling share ownership exceeds up to 80% (eighty percent) the new controller must be transfer the shares to the public (refloat) within 2 (two) years and cannot be extended. if the transfer of shares to the public has passed the period of 2 (two) years, this does not cancel the acquisition process. Article 6 of the OJK regulation that the Financial Services Authority as the supervisor of the acquisition of public companies will make efforts to resolve these problems by conducting negotiations between the parties, the results of negotiations can be either the new controller doing public offering (IPO) again or seeking a standing buyer so that the remaining shares can be owned by the public in accordance with Article 21 OJK rule No. 9 / POJK.04 / 2018.

Keywords : Acquisition; Public Company; Refloat; Consequence



I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan di Indonesia mempunyai peranan yang cukup strategis dalam setiap kegiatan ekonomi di Indonesia, khususnya dalam melakukan kegiatan usaha dalam bidang ekonomi. Perusahaan yang terdapat di Indonesia ada beberapa macam antara lain Perseroan Terbatas, Persekutuan Komanditer, Firma, dan Persekutuan Perdata. Dalam melakukan kegiatan usaha di Indonesia, Perseroan Terbatas merupakan jenis perusahaan yang paling banyak melakukan pengembangan usahanya dalam berbagai bentuk.

Suatu perseroan dapat melakukan berbagai cara dalam upaya mengembangkan bidang usahanya, salah satunya melakukan restrukturisasi perusahaan, tentunya dengan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Restrukturisasi perusahaan merupakan suatu tindakan melakukan penataan terhadap nilai seluruh mata rantai bisnis perusahaan dengan tujuan terciptanya daya saing dan kompetisi. Restrukturisasi perusahaan dapat dilakukan dengan tiga perbuatan hukum, yaitu akuisisi, merger, dan konsolidasi.¹

Pengambilalihan atau akuisisi merupakan salah satu aksi korporasi yang bertujuan untuk memperbaiki kondisi perusahaannya dan memperkuat kondisi finansialnya. Proses akuisisi memang membentuk suatu tata struktural perseroan, namun tidak dapat dipungkiri lagi bahwa proses akuisisi dapat

membentuk perseroan menjadi lebih baik dalam melakukan suatu kegiatan usaha, yang diantaranya melalui akuisisi suatu perseroan dapat melakukan pengembangan kegiatan usaha sesuai dengan bidang usahanya.

Pengambilalihan perusahaan secara umum diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UUPT) pada tanggal 16 Agustus 2007 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756) dan secara lebih khusus diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut PP No. 27 Tahun 1998) pada tanggal 24 Februari 1998 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 40, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3741).

Pengambilalihan banyak dilakukan oleh pelaku usaha dengan berbagai alasan dan tujuan baik untuk mengembangkan usahanya atau sebagai upaya untuk penyelamatan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Pengambilalihan dapat dilakukan diantara perusahaan dalam suatu grup perusahaan atau oleh suatu perusahaan yang telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui bursa (*go public*) terhadap suatu perusahaan yang belum *go public* atau sebaliknya perusahaan yang belum *go public*

¹ Munir Fuady, *Hukum Tentang Akuisisi, Take Over dan LBO*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti), halaman 4-5.



terhadap perusahaan yang sudah *go public*.²

Dengan beralihnya pengendalian dari pihak yang diambilalih kepada pihak pengambilalih, tidak mengakibatkan pihak yangdiambilalih sahamnya menjadi bubar atau berakhir.³

Pada proses pengambilalihan perusahaan terbuka pengendali wajib melakukan Penawaran Tender Wajib atas saham yang dimiliki setelah proses akuisisi, apabila kepemilikan saham pengendali baru lebih besar dari 80% (delapan puluh persen) dari modal disetor perusahaan terbuka, maka pengendali baru wajib mengalihkan kembali saham kepada masyarakat. Namun,terkait jangka waktu pelaksanaan pengalihan saham ini tidak ditentukan secara jelas sehingga pengendali baru dapat melakukan pengalihan saham tanpa pembatasan jangka waktu.

Mempertimbangkan terdapat ketidakpastian dalam pelaksanaan pengambilalihan saham akibat dari adanya Penawaran Tender Wajib, Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2018 (selanjutnya disebut POJK No. 9/POJK.04/2018) tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka guna menciptakan kepastian dalam pelaksanaan *Tender Offer*. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK, Hoesen menjelaskan kebijakan ini diterbitkan untuk memberi kepastian dalam *tender*

offer, terutama terkait pengambilalihan saham. Selama ini, ada kendala dalam *refloat* karena harga yang tidak sesuai dengan minat pasar.⁴

Adapun perubahan yang diatur dalam POJK No. 9/POJK.04/2018 terdapat pada Pasal 21 ayat 3 terkait jangka waktu pengalihan kembali saham perusahaan terbuka yaitu paling lama 2 tahun dan tidak dapat diperpanjang apapun kondisinya. Senior Analis Paramitra Alfa Sekuritas, William Siregar menilai bahwa pengendali baru akan disulitkan dengan aturan wajib *tender offer* yang dibatasi dalam dua tahun. Mengingat, ketidakpastian pasar ke depan masih cukup tinggi dengan tantangan dan *outlook* yang berdampak pada volatilitas.⁵

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaturan pengalihan saham perusahaan terbuka di Indonesia dengan dikeluarkannya POJK No. 9/POJK.04/2018?
2. Bagaimana akibat hukum terhadap perusahaan terbuka apabila kewajiban mengalihkan saham perusahaan terbuka melampaui jangka waktu yang

⁴ Tegar Arief, "Akuisisi Perusahaan Terbuka, OJK Hapus Perpanjangan Waktu Refloat", <http://market.bisnis.com/read/20180808/7/825806/akuisisi-perusahaan-terbuka-ojk-hapus-perpanjangan-waktu-refloat> diakses pada 7 November 2018 pukul 13.05

⁵ Intan Nirmala Sari, "Aturan Wajib Tender Offer Dua Tahun Berpotensi Sulitkan Emiten", <https://investasi.kontan.co.id/news/aturan-wajib-tender-offer-dua-tahun-berpotensi-sulitkan-emiten> diakses pada 8 November 2018 pukul 19.27

² Felix Oentoeng Soebagjo, *Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006), halaman 3.

³ Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), halaman 509.

ditetapkan oleh POJK No. 9/POJK.04/2018?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaturan pengalihan saham perusahaan terbuka di Indonesia berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan Perseroan Terbatas dan Peraturan OJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
2. Untuk mengetahui akibat hukum terhadap perusahaan terbuka apabila kewajiban mengalihkan saham perusahaan terbuka melampaui jangka waktu yang ditetapkan oleh POJK No. 9/POJK.04/2018

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode analisis dengan pendekatan yuridis normatif, yaitu melakukan penelitian yang difokuskan untuk mengkaji kaidah-kaidah atau norma-normas positif, yaitu norma-norma hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan bertujuan untuk mempelajari suatu hal atau beberapa gejala hukum tertentu dengan jalan menganalisisnya.⁶

Spesifikasi penelitian dilakukan secara deskriptif analitis. Pada penelitian ini akan diungkapkan

peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan teori-teori hukum yang menjadi obyek penelitian.

Mengenai metode pengumpulan data, data-data yang dikumpulkan oleh penulis dalam penelitian data sekunder berupa perundang-undangan dan buku, makalah, jurnal, dan kamus-kamus yang terkait dengan tema penelitian ini kemudian untuk menambahkan serta melengkapi pembahasan penulis melakukan wawancara dengan PT. Bursa Efek Indonesia. Metode adalah cara yang dipergunakan untuk mencapai tujuan.⁷

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode studi kepustakaan yang merupakan metode tunggal yang dipergunakan dalam penelitian hukum normatif.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pengaturan Pengalihan Saham Perusahaan Terbuka di Indonesia

1. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Ketentuan berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 mengenai akuisisi yang terdapat dalam UUPT tersebut disebut dengan istilah “pengambilalihan” meliputi 2 (dua) macam pengaturan, yakni yang mengatur khusus tentang akuisisi dan yang mengatur akuisisi bersama-sama dengan merger. dalam UUPT mengatur mengenai subyek, obyek, persyaratan akuisisi dan tata-cara akuisisi.

⁶ Zainudin Ali, *Metode Penelitian Hukum*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), halaman 18.

⁷*Ibid*, halaman 19



Subyek dan Obyek Pengambilalihan Berdasarkan UUPT

Berdasarkan Pasal 125 ayat 2 UUPT yang dapat menjadi subyek pengambilalihan adalah badan hukum atau orang perseorangan. Badan hukum yang dimaksud adalah badan atau perkumpulan yang dapat memiliki hak-hak melakukan perbuatan seperti seorang manusia, serta memiliki kekayaan sendiri, dapat digugat atau menggugat didepan hakim. Orang perseorangan adalah orang yang cakap bertindak dalam hukum (*bekwaam*) atau mempunyai *legal capacity* dan tidak berada di dalam pengampuan atau di bawah perwalian. Sedangkan yang dapat bertindak sebagai pihak yang diambil alih menurut Pasal 125 ayat 1 UUPT adalah Direksi Perseroan atau langsung dari pemegang saham.

Syarat Pengambilalihan Berdasarkan UUPT

Pada prinsipnya menurut penjelasan Pasal 126 ayat 1 UUPT, pengambilalihan:

- 1) Tidak dapat dilakukan apabila akan merugikan kepentingan pihak-pihak tertentu,
- 2) Pengambilalihan harus juga “dicegah” dari kemungkinan terjadinya “monopoli” dalam berbagai bentuk yang merugikan masyarakat.

Tata Cara Pengambilalihan Berdasarkan UUPT

Tata cara pengambilalihan diatur dalam Pasal 125 ayat 4 sampai dengan ayat 8 UUPT

- Proses Pengambilalihan melalui Direksi

Jika pengambilalihan dilakukan melalui Direksi Perseroan,

harus ditempuh proses yang digariskan Pasal 125 UUPT:

a. Pihak yang akan mengambil alih menyampaikan maksudnya

Menurut pasal 125 ayat 5 dalam hal pengambilalihan dilakukan melalui Direksi:

- Pihak yang akan mengambil alih menyampaikan “maksudnya” untuk melakukan pengambilalihan
- Maksud itu, ditujukan dan disampaikan kepada Direksi yang bersangkutan

b. Menyusun rancangan pengambilalihan sesuai dengan ketentuan Pasal 125 ayat 6 UUPT

c. Mendapat persetujuan RUPS

- Proses Pengambilalihan Secara Langsung dari Pemegang Saham

Apabila pengambilalihan saham tersebut dilakukan langsung dari pemegang saham maka ketentuan Pasal 125 ayat 5 dan ayat 6 UUPT diatas, tidak berlaku. Ketentuan pokok proses Pengambilalihan Saham secara langsung dari pemegang saham, berbeda dengan tata cara pengambilalihan saham melalui Direksi. Proses pengambilalihan secara langsung memiliki prosedur sebagai berikut:

a) Proses yang tidak perlu dilakukan

Apabila pengambilalihan saham dilakukan secara langsung kepada pemegang saham, tidak perlu dilakukan beberapa proses sebagai berikut

1. Pihak yang mengambil alih tidak perlu menyampaikan maksud untuk melakukan pengambilalihan kepada Direksi

2. Tidak perlu membuat rancangan pengambilalihan



- 1) Pemindahan hak atas saham, dan
- 2) Perjanjian yang telah dibuat oleh Perseroan dengan pihak lain.

2. Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas

Selain dari Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, Pasal 134 UUPT menjelaskan bahwa terdapat pula peraturan pelaksanaan dari UUPT tersebut yang mengatur tentang akuisisi perseroan terbatas yakni yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas. **Subyek dan Obyek Akuisisi Berdasarkan PP No. 27 Tahun 1998**

Berdasarkan penjelasan Pasal 26 ayat 1 PP No. 27 Tahun 1998 bahwa subyek dan obyek pengambilalihan perseroan yang diatur dalam PP No. 27 Tahun 1998 sama dengan ketentuan yang telah diatur didalam UUPT yakni pengambilalihan dapat dilakukan oleh badan hukum maupun orang perorangan.

Syarat-syarat Pengambilalihan Berdasarkan PP No. 27 Tahun 1998

Pasal 4 ayat 1 PP No. 27 Tahun 1998 menyebutkan bahwa dalam pelaksanaan pengambilalihan dapat dilakukan dengan memperhatikan:⁸

- a. Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, dan

karyawan perseroan yang bersangkutan;

- b. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Dalam pelaksanaan pengambilalihan tidak pula mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar. Kemudian apabila pemegang saham tidak setuju terhadap keputusan RUPS mengenai pengambilalihan maka pemegang saham hanya dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar namun pelaksanaan hak tersebut tidak menghentikan proses pengambilalihan.

Tata Cara Pengambilalihan Berdasarkan PP No. 27 Tahun 1998

Tata cara pengambilalihan diatur dalam Pasal 26 sampai dengan Pasal 32 PP No. 27 Tahun 1998, adapun tata cara pengambilalihan adalah sebagai berikut:

- a. Pihak yang megambilalih menyampaikan maksudnya
- b. Menyusun rancangan pengambilalihan
- c. Mendapat persetujuan RUPS
- d. Wajib mengumumkan ringkasan rencana pengambilalihan
- e. Kreditor berhak mengajukan keberatan
- f. Rancangan pengambilalihan dituangkan kedalam Akta Pengambilalihan
- g. Salinan Akta Pengambilalihan dilampirkan pada penyampaian pemberitahuan kepada Menteri

⁸*Op.Cit*, M. Yahya Harahap, halaman 510.

3. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Akuisisi perusahaan di dalam Pasar Modal merupakan proses pengambilalihan saham suatu perusahaan terbuka tertentu yang dilakukan melalui pasar modal. Karena aksi korporasi ini bersangkutan dengan pasar modal maka peraturan yang berlaku di dalam aksi korporasi seperti ini juga mengikutsertakan peraturan-peraturan pasar modal yang berlaku. Dalam UUPM yang berkaitan langsung dengan pengambilalihan perusahaan terbuka hanya terdiri dari 2 (dua) Pasal, yaitu Pasal 83 dan 84 UUPM.

Pasal 83 UUPM menyatakan bahwa

“Setiap pihak yang melakukan penawaran tender untuk membeli Efek Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajiban, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam”

Pasal 83 ini sangatlah relevan karena pada dasarnya pengambilalihan suatu perusahaan terbuka atau emiten akan mewajibkan pihak yang mengambilalih untuk melakukan *tender offer* kecuali tindakan pengambilalihan tersebut dikecualikan untuk melakukan *tender offer* oleh peraturan yang mengatur pengambilalihan perusahaan terbuka.

Pasal 84 UUPM menyatakan bahwa:

“Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan perusahaan wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajiban, dan

pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam dan peraturan perundang-undangan lainnya.”

Pengaturan tentang pengambilalihan perusahaan terbuka di dalam UUPM merujuk kepada peraturan Bapepam yang memang lebih khusus mengatur terkait pelaksanaan akuisisi perusahaan terbuka. Namun terhitung sejak tanggal 31 Desember 2012 terjadi pengalihan kewenangan Bapepam-LK kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Maka tugas, fungsi, pengaturan dan pengawasan Bapepam-LK beralih kepada OJK.⁹

I Made B. Tirthayatra memberikan suatu petunjuk bahwa dalam transaksi akuisisi yang terjadi atau dilakukan oleh perusahaan terbuka terdapat 4 peraturan yang harus diperhatikan, yaitu:

- 1) Peraturan Pasar Modal No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu;
- 2) Peraturan Pasar Modal No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama
- 3) Peraturan Pasar Modal No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka; dan
- 4) Peraturan Pasar Modal No. IX.F.1 tentang Penawaran Tender

Peraturan Pasar Modal No. IX.E.1 dan No. IX.E.2 berlaku untuk setiap perusahaan terbuka, baik dalam kedudukannya sebagai pihak pengakuisisi atau pihak terakuisisi. Sedangkan Peraturan Pasar Modal No. IX.H.1 dan IX.F.1 secara khusus

⁹ Otoritas Jasa Keuangan, *Tugas dan Fungsi*, <https://ojk.go.id/id/tentang-ojk/Pages/Tugas-dan-Fungsi.aspx> diakses pada tanggal 19 Januari 2019 pukul 13.19



hanya diberlakukan terhadap perusahaan terbuka yang diakuisisi oleh perusahaan lain. Dalam penulisan hukum ini Penulis akan membahas terkait Peraturan Pasar Modal No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan Peraturan Pasar Modal No. IX.F.1 tentang Penawaran

Tender, sebagai bahan perbandingan Penulis untuk membahas terkait pengaturan baru yang telah disahkan pada tanggal 27 Juli 2018 oleh OJK tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka yaitu POJK No. 9/POJK.04/2018 sebagai pengganti Peraturan Pasar Modal Nomor IX.H.1.

Tabel. 1.1 Perbandingan Pengaturan Akuisisi

Pengaturan Akuisisi	UUPT	PP No. 27 Tahun 1998	UUPM
Subyek	Pasal 125 ayat 2 UUPT menyebutkan bahwa yang menjadi subyek akuisisi adalah badan hukum atau orang perseorangan	Pasal 26 ayat 1 PP No. 27 Tahun 1998 menyebutkan bahwa yang menjadi subyek akuisisi adalah badan hukum atau orang perseorangan	Tidak mengatur mengenai subyek tetapi mengikuti ketentuan UUPT dan PP No. 27 Tahun 1998 terkait subyek akuisisi
Obyek	Saham perseroan	Saham perseroan	Tidak mengatur mengenai obyek tetapi mengikuti ketentuan UUPT dan PP No. 27 Tahun 1998 terkait obyek akuisisi
Mekanisme	Mekanisme akuisisi terdapat pada Pasal 125 sampai dengan pasal 128 dan Pasal 131 UUPT. Pasal 134 UUPT menyebutkan bahwa ketentuan lebih lanjut mengenai pengambilalihan diatur lebih lanjut dengan peraturan pemerintah	Mekanisme akuisisi terdapat pada Pasal 26 sampai dengan Pasal 30 PP No. 27 Tahun 1998. Hingga saat ini PP No. 27 Tahun 1998 dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan atau belum diganti dengan yang baru.	Mekanisme akuisisi terdapat pada Pasal 83 dan 84 UUPM. Pelaksanaan akuisisi perusahaan terbuka harus sesuai dengan ketentuan Peraturan Pasar Modal dan POJK No. 9/POJK.04/2018

4. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

Pasal 84 UUPM menyebutkan bahwa terkait pelaksanaan pengambilalihan perusahaan wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam atau yang saat ini disebut OJK. Salah satu peraturan yang dimaksud adalah Peraturan Pasar Modal No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka namun sejak dikeluarkannya POJK No. 9/POJK.04/2018 peraturan sebelumnya dinyatakan tidak berlaku lagi.

Pada dasarnya peraturan tersebut diterbitkan guna melindungi kepentingan pemegang saham publik atas terjadinya pengambilalihan oleh pengendali baru dalam suatu perusahaan terbuka. Pada pembahasan kali ini penulis akan membahas ketentuan-ketentuan meliputi subyek, obyek serta tata cara pengambilalihan perusahaan terbuka yang diatur dalam peraturan ini:

Subyek dan Obyek Pengambilalihan Berdasarkan POJK No. 9/POJK.04/2018

Berdasarkan Pasal 1 angka 3 POJK No. 9/POJK.04/2018 yang dimaksud pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisir. Kelompok yang terorganisir adalah pihak yang membuat rencana, kesepakatan, atau keputusan untuk bekerja sama dalam mencapai tujuan tertentu.

Tata Cara Pengambilalihan Berdasarkan POJK No. 9/POJK.04/2018

1. Negosiasi dalam Pengambilalihan

Berdasarkan Pasal 4 POJK No. 9/POJK.04/2018 calon pengendali baru yang melakukan negosiasi atas rencana pengambilalihan wajib mengumumkan negosiasi pengambilalihan paling sedikit melalui:

- 1) 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional; atau
- 2) Situs web Bursa Efek

2. Kewajiban Pengendali Baru

Berdasarkan ketentuan Pasal 7 POJK No. 9/POJK.04/2018 pengendali baru wajib:

- a. Mengumumkan dalam paling sedikit 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional atau situs web Bursa Efek dan menyampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan perihal terjadinya pengambilalihan paling lambat 1 (satu) hari kerja setelah terjadinya pengambilalihan
- b. Melakukan Penawaran Tender Wajib kecuali terhadap:
 1. Saham yang dimiliki pemegang saham yang telah melakukan transaksi pengambilalihan dengan pengendali baru;
 2. Saham yang dimiliki pihak lain yang telah mendapatkan penawaran dengan syarat dan kondisi yang sama dari pengendali baru;
 3. Saham yang dimiliki pihak lain yang pada saat bersamaan juga melakukan penawaran tender wajib atau penawaran tender

sukarela atas saham perusahaan terbuka yang sama;

4. Saham yang dimiliki pemegang saham utama; dan

Saham yang dimiliki oleh pengendali lain perusahaan terbuka tersebut

Kemudian selanjutnya terkait pengaturan mengenai pengalihan kembali saham (*refloat*) akibat pelaksanaan dari penawaran tender.

Pasal 21 POJK No. 9/POJK.04/2018 telah mengatur sebagai berikut:

1) Dalam hal pelaksanaan penawaran tender wajib mengakibatkan kepemilikan saham oleh pengendali lebih besar dari 80% (delapan puluh persen) dari modal disetor perusahaan terbuka, pengendali wajib mengalihkan saham kembali perusahaan terbuka tersebut kepada masyarakat sehingga saham yang dimiliki masyarakat paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari modal disetor perusahaan terbuka.

2) Dalam hal pengambilalihan mengakibatkan pengendali baru memiliki saham perusahaan terbuka lebih besar dari 80% (delapan puluh persen) dari modal disetor perusahaan terbuka, pengendali baru dimaksud wajib mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka tersebut kepada masyarakat dengan jumlah paling sedikit sebesar persentase saham yang diperoleh pada saat pelaksanaan penawaran tender wajib.

3) Kewajiban mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka sebagaimana dimaksud pada ayat 1 dan ayat 2 wajib dilakukan dalam jangka waktu paling lama 2 (dua)

tahun sejak penawaran tender selesai dilaksanakan.

Hal ini berarti bahwa apabila kepemilikan saham oleh pengendali baru lebih besar dari 80% (delapan puluh persen) dari modal disetor perusahaan terbuka dalam jangka waktu dua tahun wajib melaksanakan pengalihan kembali saham (*refloat*). Hal ini dilakukan untuk mempertahankan jumlah Emiten di pasar modal dan mencegah perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup (*go private*).

Dalam pelaksanaan kewajiban pengalihan kembali saham pada peraturan sebelumnya. Pengendali baru dapat melakukan perpanjangan jangka waktu dalam hal terjadi keadaan yang memang mengganggu proses tersebut. Pada Pasal 21 ayat 3 POJK No. 9/POJK.04/2018 terkait jangka waktu dijelaskan bahwa tidak dapat melakukan perpanjangan dalam keadaan apapun. Kemudian timbul pertanyaan apakah keadaan seperti ini dianggap efektif dalam pelaksanaan *refloat*? Bagaimana apabila jangka waktu 2 tahun tersebut telah melampaui batas namun pelaksanaan *refloat* belum selesai dilaksanakan?

B. Akibat hukum terhadap perusahaan terbuka apabila kewajiban mengalihkan saham perusahaan terbuka melampaui jangka waktu yang ditetapkan oleh POJK No.9/POJK.04/201

a. Akibat hukum tidak dipenuhinya jangka waktu kewajiban pengalihan saham

Peraturan tentang pengalihan kembali saham (*refloat*) pada Pasal 21 ayat 1 POJK No. 9/POJK.04/2018 dinyatakan pada intinya bahwa pihak

yang menguasai saham suatu perusahaan terbuka hingga melebihi 80% sebagai akibat dilakukannya *tender offer*, wajib mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka tersebut kepada masyarakat sehingga masyarakat memiliki paling sedikit 20% dari saham yang telah disetor penuh.

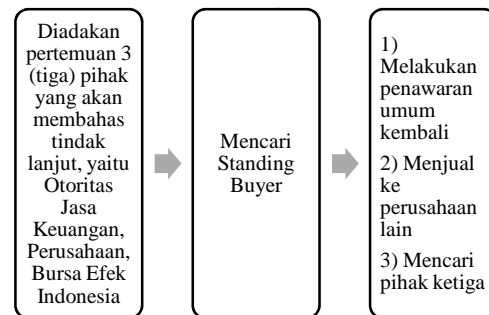
Sedangkan pada Pasal 21 ayat 2 peraturan yang bersangkutan dinyatakan pada intinya bahwa pihak yang melakukan pengambilalihan saham suatu perusahaan terbuka sehingga mengakibatkan kepemilikan saham mencapai lebih dari 80% dari saham yang telah disetor penuh, maka para pihak wajib mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka tersebut kepada masyarakat dengan jumlah paling sedikit sebesar presentase saham yang diperoleh pada saat pelaksanaan *tender offer*.

Berdasarkan hasil wawancara Penulis dengan Bapak Akhmad Nuranyanto¹⁰, apabila pengendali baru tidak dapat menyelesaikan *refloat* dalam jangka waktu yang telah ditentukan oleh Pasal 21 ayat 3 POJK No. 9/POJK.04/2018 yaitu selama 2 (dua) tahun maka hal tersebut tidak membatalkan proses akuisisi yang sedang berjalan, akan tetapi terdapat tindak lanjut yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai pengawas dari pelaksanaan kewajiban ini sesuai dengan Pasal 6 Undang-Undang

Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

b. Penyelesaian apabila pelaksanaan *refloat* melebihi angka waktu

Berikut penulis akan membuat skema bagaimana penyelesaian apabila jangka waktu *refloat* telah melebihi ketentuan Pasal 21 ayat 3 POJK No. 9/POJK.04/2018



Gambar 1.1 Proses Penyelesaian Kewajiban *Refloat*

Berdasarkan skema diatas akibat hukum yang timbul apabila kewajiban ini tidak dapat dilaksanakan sesuai waktu yang telah ditentukan adalah tidak membatalkan secara langsung proses akuisisinya namun memang masih perlu dilakukan upaya-upaya agar pelaksanaan akuisisinya tidak melanggar ketentuan sesuai dengan POJK No. 9/POJK.04/2018 karena apabila melanggar ketentuan yang telah diatur dalam peraturan ini maka akuisisi dinyatakan batal demi hukum.

Tindak lanjut yang dimaksud skema diatas adalah pertemuan yang melibatkan 3 (tiga) pihak terkait antara lain Otoritas Jasa Keuangan, Perusahaan, dan Bursa Efek Indonesia dimana dalam pertemuan ini akan membahas bagaimana agar saham yang dimiliki tidak melebihi

¹⁰ Wawancara dengan Bapak Akhmad Nuranyanto selaku *Capital Market Associate* pada tanggal 18 Januari 2019 di PT Bursa Efek Indonesia Kantor Wilayah Semarang, Jalan MH Thamrin No. 152, Pekuden, Semarang Tengah, Kota Semarang, Jawa Tengah 50241.

ketentuan dan bagaimana seharusnya proses pengembalian kepada publik.

Para pihak dalam hal ini akan mencari *standing buyer* atau dalam arti lain adalah pihak yang dianggap mampu untuk membeli sisa saham tersebut. Opsi yang akan diberikan antara lain; melakukan kembali penawaran umum di Pasar Modal. Kemudian opsi selanjutnya adalah menjual saham ke perusahaan lain atau mencari pihak ketiga untuk membeli kembali saham dari pengendali baru. Dalam hal ini pengendali baru menawarkan kepada perusahaan yang dianggap mampu untuk membeli sisa saham tersebut. Sedangkan pihak ketiga yang dimaksud adalah pihak yang secara hukum dinyatakan cakap untuk melakukan perbuatannya.

Penulis memberikan contoh apabila kepemilikan saham hingga jangka waktu 2 (dua) tahun berada di angka 85% maka 5% dari saham tersebut harus dilepaskan dengan opsi melakukan penawaran umum, menjual ke perusahaan lain ataupun mencari pihak lain sehingga kepemilikan saham pengendali baru tidak melanggar ketentuan POJK No. 9/POJK.04/2018. Berdasarkan penjelasan diatas apabila dalam hal ini pengendali baru tidak dapat melaksanakan *refloat* sesuai waktunya hal tersebut tidak membatalkan proses akuisisi namun harus ada tindak lanjut agar sisa saham tersebut dapat dimiliki publik sesuai ketentuan yang berlaku.

IV. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaturan mengenai akuisisi perusahaan telah diatur di dalam berbagai peraturan antara lain Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pada Pasal 125-131 UUPT mengatur mengenai subyek, obyek, syarat dan tata cara pengambilalihan perseroan terbatas, Kemudian Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas yang merupakan peraturan pelaksanaan dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang lebih lanjut mengatur mengenai pelaksanaan akuisisi terdapat pada Pasal 26-30 PP No. 27 Tahun 1998. Kemudian terkait pelaksanaan akuisisi perusahaan terbuka harus pula memenuhi ketentuan yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu pada Pasal 83 dan 84, dimana dalam ketentuan tersebut menjelaskan bahwa pelaksanaan akuisisi harus dilakukan mekanisme penawaran tender serta memperhatikan prinsip keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan OJK sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
2. Pelaksanaan pengambilalihan perusahaan terbuka didasarkan pada POJK No. 9/POJK.04/2018 salah satu kewajiban yang harus dilakukan adalah pengendali baru wajib melakukan pengalihan kembali saham (*refloat*) apabila



kepemilikan saham melebihi 80% akibat dari *tender offer*. Pengendali baru dalam hal ini wajib mengalihkan kembali saham perusahaan terbuka tersebut kepada masyarakat sehingga masyarakat memiliki paling sedikit 20% dari saham yang telah disetor penuh hal tersebut sesuai ketentuan pada Pasal 21 ayat 1 dan ayat 2 POJK No. 9/POJK.04/2018, kemudian terkait pelaksanaan *refloat* ini berdasarkan Pasal 21 ayat 3 hanya diberi waktu 2 (dua) tahun sejak penawaran tender wajib selesai dilaksanakan. Apabila dalam jangka waktu tersebut pengendali baru belum dapat memenuhi kewajibannya maka pelaksanaan akuisisi tidak dinyatakan batal apabila para pihak melaksanakan mekanisme tindak lanjut terhadap keadaan seperti ini. Otoritas Jasa Keuangan sebagai pengawas dari pelaksanaan akuisisi perusahaan terbuka sesuai dengan Pasal 6 UU OJK, berkewajiban menyelesaikan permasalahan tersebut dengan cara melakukan negosiasi atau pertemuan yang dihadiri oleh 3 (tiga) pihak antara lain Otoritas Jasa Keuangan, Perusahaan Pengambilalih dan Bursa Efek Indonesia yang akan membahas mengenai kewajiban *refloat* ini. Hasil dari pembahasan tersebut antara lain para pihak yang terlibat akan mencari *standing buyer* dengan cara mencari investor atau menjual ke perusahaan lain yang di anggap mampu untuk membeli sisa saham pengendali baru atau melakukan penawaran umum kembali sesuai dengan ketentuan di dalam Pasar Modal.

V. DAFTAR PUSTAKA

Buku Literatur.

- Ali, Zainudin, Metode Penelitian Hukum, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010).
- Fuady, Munir, Hukum Akuisisi, Take Over dan LBO, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001).
- Harahap, Yahya, Hukum Perseroan Terbatas, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Soebagjo, Felix Oentoeng, Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006).

Peraturan

- Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHP)
- Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD)
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

Wawancara

- Akhmad Nuranyanto, *Capital Market Associate* PT Bursa Efek Indonesia Kantor Wilayah Semarang Tanggal 18 Januari 2019



Website

Otoritas Jasa Keuangan, *Tugas dan Fungsi*,

<https://ojk.go.id/id/tentang-ojk/Pages/Tugas-dan-Fungsi.aspx> diakses

pada

tanggal 19 Januari 2019 pukul

13.19

Tegar Arief, "*Akuisisi Perusahaan Terbuka, OJK Hapus Perpanjangan Waktu Refloat*",

<http://market.bisnis.com/read/20180808/7/825806/akuisisi-perusahaan-terbuka-ojk-hapus-perpanjangan-waktu-refloat>

diakses pada 7 November 2018

pukul 13.05