

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu elemen penting dalam suatu negara yang dapat menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan.¹ Dalam menjalankan kedua fungsi tersebut, pasar modal berperan sebagai penyedia fasilitas untuk memindahkan dana (modal) dari pemilik dana (masyarakat) ke penerima dana (perusahaan terbuka).² Dana yang diperjualbelikan dalam pasar modal diwujudkan dalam bentuk instrumen keuangan (sekuritas) berupa efek (surat berharga).³ Dari sejumlah efek yang telah dibeli oleh pemilik dana, maka penerima dana akan menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek kepada pemilik dana.⁴

Pasar modal merupakan sarana untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki oleh pemilik dana. Dari investasi tersebut pemilik dana akan mendapatkan sejumlah imbalan atau keuntungan.⁵ Sedangkan, bagi penerima dana pasar modal berperan sebagai sumber pendanaan jangka panjang sehingga dana yang didapatkan melalui pasar modal dapat digunakan sebagai modal pengembangan kegiatan bisnis bagi penerima dana.⁶

¹M. Irsan Nasarudin, *et al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hal. 13.

²*Ibid.*, hal. 13-14.

³*Ibid.*, hal. 10.

⁴*Ibid.*

⁵*Ibid.*, hal. 14.

⁶*Ibid.*

Pendanaan yang dilakukan melalui pasar modal tersebut akan berpengaruh terhadap peningkatan aktivitas perekonomian dalam suatu negara. Hal tersebut dikarenakan, pendanaan yang didapatkan dapat dijadikan sumber investasi dan peningkatan produksi barang dan jasa perusahaan. Khususnya di Indonesia, keberadaan pasar modal telah dirasakan sebagai suatu kebutuhan yang berdampak kepada membaiknya pertumbuhan ekonomi negara.⁷ Melihat potensi tersebut, Pemerintah Indonesia membuat suatu landasan hukum yang mengatur segala kegiatan yang berkaitan di pasar modal. Pengaturan tersebut terdapat di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU No. 8 Tahun 1995) pada tanggal 10 November 1995 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608).

Kegiatan yang berlangsung dalam pasar modal, dalam perkembangannya, tidak berjalan mulus begitu saja. Hal ini disebabkan karena adanya implikasi dari globalisasi ekonomi yang melanda hampir seluruh negara di dunia. Globalisasi ekonomi merupakan suatu proses peningkatan aktivitas ekonomi yang terjadi melampaui batas-batas wilayah negara sehingga terjadi penyatuan atau integrasi ekonomi yang mengakibatkan tingkat ketergantungan aktivitas ekonomi antar negara semakin tinggi.⁸

Globalisasi ekonomi mengakibatkan semakin ketatnya persaingan antarpelaku usaha (perusahaan) dalam memperebutkan pangsa pasar dan dalam memperoleh pendanaan melalui pasar modal.⁹ Oleh karena itu, pelaku usaha dituntut untuk lebih strategis dalam menjalankan dan mengembangkan usahanya. Salah satu strategi yang dapat dilakukan pelaku usaha untuk dapat memantapkan dan mengembangkan usahanya adalah dengan melibatkan partisipasi unsur-

⁷*Ibid.*, hal. 2.

⁸Wahyu Sasongko, *Ketentuan-Ketentuan Pokok Hukum Perlindungan Konsumen*, (Bandar Lampung: Universitas Lampung, 2007), hal. 2.

⁹M. Irsan Nasarudin, *et al.*, *op.cit.*, hal. 21.

unsur yang ada di luar perusahaan, antara lain melalui perusahaan patungan (*joint venture*), penggabungan (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), konsolidasi, menggalang kemitraan, dan sebagainya.¹⁰ Di antara pilihan alternatif tersebut, pengembangan usaha melalui pengambilalihan merupakan alternatif yang umum dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, pengambilalihan merupakan salah satu cara untuk melakukan ekspansi perusahaan dengan tetap mempertahankan perusahaan yang diambilalih.

Pengambilalihan perusahaan secara umum diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UU No. 40 Tahun 2007) 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). Dalam Pasal 1 Angka (11) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut. Dengan beralihnya pengendalian dari pihak yang diambilalih kepada pihak pengambilalih, tidak mengakibatkan pihak yang diambilalih sahamnya menjadi bubar atau berakhir.¹¹ Perusahaan yang diambilalih tetap eksis seperti sediakala hanya saja pemegang sahamnya yang beralih dari pemegang saham semula kepada pihak pengambilalih. Jadi, unsur penting dalam konsep

¹⁰Miranda Anwar, 2008, *Pencatatan Saham Lewat Belakang (Backdoor Listing) dengan Cara Melakukan Akuisisi (Studi Kasus: Akuisisi PT Fatrapolindo Nusa Industri Tbk oleh Titan International Corp. Sdn. Bhd)*, Universitas Indonesia, Depok, hal. 1.

¹¹Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hal. 509.

pengambilalihan adalah kepemilikan sebagian besar atau seluruh saham, melalui proses pembelian saham.¹² Sedangkan, perseroannya sendiri (pihak yang diambilalih) masih tetap berjalan seperti biasa, tetapi di bawah kendali pihak pengambilalih karena mayoritas saham dalam perseroan tersebut dimiliki oleh pihak pengambilalih.¹³ Untuk dapat disebut transaksi pengambilalihan, saham yang dibeli tersebut haruslah paling sedikit 51% (*simple majority*), atau paling tidak setelah pengambilalihan tersebut, pihak pengambilalih memegang saham minimal 51%.¹⁴ Apabila kurang dari presentase tersebut perusahaan target tidak dapat dikontrol, karenanya yang terjadi hanyalah jual beli saham biasa saja.¹⁵

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 di antara 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* terhadap perusahaan yang sudah *go public*.¹⁶ Perusahaan yang telah mendaftarkan perusahaannya dalam pasar modal disebut perusahaan *go public* atau perusahaan terbuka. Dalam perkembangannya, pengambilalihan juga dapat dilakukan melintasi batas negara.¹⁷ Dalam artian, pengambilalihan dapat dilakukan antar perusahaan Indonesia terhadap perusahaan asing di luar negeri atau sebaliknya perusahaan asing di luar negeri terhadap perusahaan di Indonesia

¹²Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2010), hal. 362.

¹³*Ibid.*

¹⁴Munir Fuady, *Hukum tentang Akuisisi, Take Over, & LBO*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hal. 90.

¹⁵*Ibid.*

¹⁶Felix Oentoeng Soebagjo, *Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006), hal. 3.

¹⁷*Ibid.*, hal. 3-4.

Pengaturan mengenai pengambilalihan saham terhadap perusahaan terbuka pada umumnya sama dengan pengaturan pengambilalihan dalam UU No. 40 Tahun 2007 dan PP No. 27 Tahun 1998. Namun, terdapat pengaturan khusus bagi pengambilalihan perusahaan terbuka yang diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan Peraturan Pelaksana yang diterbitkan oleh Bapepam-LK Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-259/BL/2008 Tanggal 30 Juni 2008 (selanjutnya disebut Peraturan Bapepam-LK No.IX.H.1). Pengaturan khusus tersebut antara lain adalah melakukan pencatatan atas saham yang dikeluarkan dan disetor penuh oleh perusahaan terbuka, melakukan keterbukaan informasi kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut Bapepam-LK) dan masyarakat perihal pengambilalihan tersebut, melakukan penawaran tender untuk saham yang tidak diambilalih, dan memperhatikan benturan kepentingan terhadap pihak-pihak yang terkait.

Salah satu praktik pengambilalihan perusahaan terbuka yang menjadi objek penelitian dan pembahasan dalam penelitian ini adalah pengambilalihan pada PT Indoexchange Tbk yang dilaksanakan pada tahun 2011. PT Indoexchange Tbk merupakan suatu perseroan yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia, yang berkedudukan di Indonesia. PT Indoexchange Tbk bergerak di bidang jasa konsultasi manajemen bisnis dan informasi melalui internet dan konsultasi teknologi internet, serta jasa di bidang kepelabuhan, angkutan, dan logistik.

Pemegang saham mayoritas dan juga pengendali dari PT Indoexchange Tbk adalah Integrax Berhad. Integrax Berhad memiliki 70.31% dari modal disetor atau dari seluruh jumlah saham

yang telah dikeluarkan oleh PT Indoexchange Tbk. Sedangkan, 29.69% dari saham yang telah dikeluarkan PT Indoexchange Tbk dimiliki oleh pemegang saham publik (masyarakat).¹⁸

Praktik pengambilalihan ini berawal dari Integrax Berhad selaku pemegang saham utama dan pengendali dari PT Indoexchange Tbk hendak menjual dan mengalihkan seluruh saham yang dimilikinya kepada Equatorex Sdn Bhd. Equatorex Sdn Bhd merupakan suatu perseroan yang didirikan berdasarkan hukum Negara Malaysia dan berkedudukan di Malaysia yang masih memiliki hubungan afiliasi dengan PT Indoexchange Tbk dan Integrax Berhad. Hubungan afiliasi tersebut terjadi karena Executive Director/Co-CEO di Integrax Berhad adalah pemegang saham utama dan Chairman di Equatorex Sdn Bhd, serta Presiden Direktur di PT Indoexchange Tbk. Adapun tujuan dari pengambilalihan tersebut adalah untuk meningkatkan kinerja PT Indoexchange Tbk melalui investasi saham dalam perseroan.

Pihak yang terkait dalam pengambilalihan, baik Equatorex Sdn Bhd selaku pihak pengambilalih maupun Integrax Berhad sebagai pihak yang diambilalih harus memenuhi syarat, prosedur maupun akibat hukum yang timbul dari pengambilalihan tersebut. Secara umum, pengaturan mengenai syarat, prosedur, dan akibat hukum terhadap pengambilalihan perusahaan terdapat dalam UU No. 40 Tahun 2007 dan PP No. 27 Tahun 1998. Namun, bagi pengambilalihan perusahaan terbuka terdapat beberapa hal lain yang harus dipenuhi. Pengaturan mengenai hal lain yang harus dipenuhi dalam pengambilalihan perusahaan terbuka terdapat dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan Peraturan Bapepam-LK No.IX.H.1.

Adapun hal lain yang wajib dipenuhi dalam pengambilalihan perusahaan terbuka adalah mengenai pencatatan segala kegiatan perusahaan terbuka di bursa efek termasuk di dalamnya

¹⁸Data didapatkan dari dokumen struktur permodalan dan komposisi pemegang saham PT Indoexchange Tbk pada tahun 2011.

mengenai pencatatan saham yang diambilalih, melakukan keterbukaan informasi kepada Bapepam-LK dan masyarakat perihal pengambilalihan tersebut, melakukan penawaran tender untuk saham yang tidak diambilalih, dan memperhatikan benturan kepentingan terhadap pihak-pihak yang terkait.

Equatorex Sdn Bhd selaku pihak pengambilalih saham Integrax Berhad yang dikeluarkan oleh PT Indoexchange wajib melakukan pencatatan efek di bursa efek, melakukan keterbukaan informasi dengan menyampaikan maksud dan tujuan pengambilalihan tersebut kepada ketua Bapepam-LK dan mengumumkan kepada media massa perihal pengambilalihan tersebut, serta Equatorex Sdn Bhd wajib melakukan penawaran tender untuk membeli saham yang telah dikeluarkan dan tidak diambilalih dalam PT Indoexchange Tbk yaitu sebesar 29.69% dari saham yang telah dikeluarkan. Selanjutnya, Equatorex Sdn Bhd juga harus memperhatikan apakah ada benturan kepentingan yang dapat menimbulkan kerugian dari pihak-pihak yang terkait dalam pengambilalihan PT Indoexchange Tbk.

Berdasarkan uraian di atas, maka dengan ini peneliti akan mengkaji dan membahas mengenai pengambilalihan perusahaan terbuka khususnya pada PT Indoexchange Tbk. Untuk itu, yang menjadi judul dalam penelitian ini adalah **“Pengambilalihan Perusahaan Terbuka Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Studi pada PT Indoexchange Tbk)”**.

B. Rumusan Masalah dan Lingkup Penelitian

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apa syarat yang harus dipenuhi dalam pengambilalihan PT Indoexchange Tbk?
2. Bagaimana prosedur pengambilalihan PT Indoexchange Tbk?

3. Bagaimana akibat hukum terhadap pihak pengambilalih dan pihak yang diambilalih dalam pengambilalihan PT Indoexchange Tbk?

Lingkup penelitian ini meliputi lingkup pembahasan dan lingkup bidang ilmu. Lingkup pembahasan adalah pengambilalihan perusahaan terbuka yang dilaksanakan berdasarkan keputusan Bapepam-LK. Sedangkan, lingkup bidang ilmu adalah Hukum Keperdataan khususnya Hukum Perusahaan dan Hukum Pasar Modal.

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh deskripsi lengkap, rinci, jelas, dan sistematis mengenai:

1. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengambilalihan PT Indoexchange Tbk;
2. Prosedur pengambilalihan PT Indoexchange Tbk;
3. Akibat hukum terhadap pihak pengambilalih dan pihak yang diambilalih dalam pengambilalihan PT Indoexchange Tbk.

D. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini mencakup kegunaan teoritis dan kegunaan praktis, yaitu:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penelitian ini berguna sebagai bahan pemikiran dalam upaya pengembangan disiplin ilmu hukum, khususnya yang membahas mengenai pengambilalihan perusahaan terbuka.

2. Kegunaan Praktis

Secara praktis kegunaan penelitian ini adalah:

- a. Sebagai upaya pengembangan kemampuan dan pengetahuan hukum bagi penulis khususnya mengenai pengambilalihan perusahaan terbuka;
- b. Sebagai bahan bacaan maupun literatur bagi mahasiswa dan pihak lainnya berkaitan dengan pengambilalihan perusahaan terbuka;
- c. Sebagai salah satu syarat dalam menempuh ujian sarjana di Fakultas Hukum Universitas Lampung.