

BAB IV

PEMBAHASAN MASALAH

A. Akibat Hukum Dari Jual Beli Saham Yang Berakibat Akuisisi Pada Perseroan Terbatas

Pengambilalihan atau Akuisisi Pada Perseroan Terbatas ternyata juga dapat memberikan akibat hukum yang mempengaruhi Perseroan Terbatas. Akibat hukum yang dimaksud dalam Perseroan Terbatas tersebut adalah Akibat hukum baik secara kelembagaan yaitu pemegang Saham, karyawan, maupun pihak ketiga. Berikut penjelasan terkait akibat-akibat hukum yang berpengaruh dalam Jual Beli Saham Yang Berakibat Akuisisi Pada Perseroan Terbatas :

1. Akibat Yang Timbul Terhadap Perseroan Secara Kelembagaan

a. Internal

Yang dimaksud dengan Internal secara Kelembagaan dalam Perseroan Terbatas adalah bagian lingkungan yang ada dalam organisasi yang mempunyai kendali dalam menjalankan organisasi dan pada umumnya mempunyai implikasi khusus dalam mengelola organisasi tersebut.¹ Organ Internal dalam Perseroan Terbatas yang terdiri dari Pemegang Saham, Karyawan, Direksi, Komisaris, dan

¹Rowland Bismark Fernando Pasaribu, 2015, *Manajemen Strategi Lingkungan Internal Organisasi*, Universitas Gunadharma, hlm.16

Manajemen Perseroan. Organ internal ini sangat berpengaruh pada perusahaan, dimana organ internal yang membantu pertumbuhan perusahaan dengan cara memperbaiki serta memajukan kegiatan perusahaan, misalnya dengan adanya perbaikan atau pembaharuan produk pada perusahaan.²

Akibat Pengambilalihan atau Akuisisi perseroan terbatas terhadap Internal Perseroan Terbatas dalam arti bahwa Perseroan melakukan Akuisisi ini dengan tujuan untuk menambah sinergi, memperluas pangsa pasar, melindungi pasar, memperkuat bisnis inti.³

Dengan adanya tujuan-tujuan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan dari sisi strategi perusahaan, Dimana Akuisisi memungkinkan dilakukannya pengembangan visi baru, rencana jangka panjang yang akan dicapai, mendapatkan dan meningkatkan industri dan teknologi baru, mendapatkan tenaga kerja yang bertalenta, kemampuan dan keahlian dibidang manajerial yang sangat dibutuhkan bagi pengembangan usaha.⁴

Maka dengan adanya pengembangan visi baru yang tentunya lebih baik dari sebelumnya tersebut, tentu saja akan berakibat pula terhadap komponen-komponen perseroan, yaitu Pemegang Saham,

²Fuji Jaya Lesmana,2012, “*Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI*”, Trikonomika, Volume 11,No.2, Desember 2012, hal.196, ISSN 1411-514X

³Munir Fuady, 2014, *Hukum Tentang Akuisisi, Take Over, dan LBO*, Citra Aditya, Bandung, hal. 14

⁴Felix Oentoeng Soebagjo,Op.cit, hlm 106.

karyawan, dan manajemen perseroan. Akibat Hukum Pengambilalihan Perseroan Terbatas terhadap Organ Internal Perseroan Terbatas dapat diuraikan sebagai berikut :

1) Akibat Pengambilalihan Perseroan Terbatas terhadap Pemegang Saham

Akibat Pengambilalihan Perseroan Terhadap Pemegang Saham menjadi sangat jelas. Terhadap pemegang Saham, perbuatan hukum Akuisisi akan berpengaruh pada Pemegang Saham minoritas. Bagi pemegang Saham minoritas justru akan mendapat kerugian dari pengambilalihan perseroan terbatas tersebut, kerugian yang akan diperoleh dari pemegang Saham minoritas adalah seringkali suaranya tidak dapat mempengaruhi jalannya perseroan. Akan tetapi apabila pemegang saham minoritas merasa kepemilikan sahamnya dirugikan atas keputusan RUPS, maka pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk mengusahakan agar saham nya dibeli oleh pihak ketiga atau pihak perseroan.

Kedudukan pemegang saham minoritas harus diperhatikan karena apabila kepentingan pemegang saham minoritas tidak terselesaikan, maka pengambilalihan atau akuisisi tidak dapat dilakukan. Hal ini dijelaskan didalam Pasal 126 ayat (1) huruf

a Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan

Terbatas, yang berbunyi :

“Perbuatan hukum Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan wajib memperhatikan kepentingan Perseroan, Pemegang Saham Minoritas, Karyawan Perseroan.”

Selain pemegang Saham minoritas, Akuisisi juga berdampak pada pemegang Saham Mayoritas. Akibatnya adalah beralihnya pengendalian terhadap perseroan terbatas ke pihak yang mengambil alih.⁵ Dimana dalam akuisisi ini perusahaan yang mengakuisisi melakukan pembelian Saham lebih dari 50% Saham yang dimiliki oleh perusahaan yang diakuisisi. Dan Sebelum dilakukannya akuisisi, perusahaan yang mengakuisisi tentunya telah mendapat informasi terkait perusahaan yang akan diakuisisi, dengan tujuan perusahaan yang akan diakuisisi merupakan perusahaan yang sehat dan mampu membangun perusahaan yang mengakuisisi.⁶

Melihat kondisi seperti diatas, dapat dilihat bahwa praktek akuisisi mempunyai akibat hukum terhadap para pemegang Saham, baik pemegang Saham minoritas maupun mayoritas. Maka, untuk menghindari hal-hal yang akan terjadi setelah Akuisisi dilakukan, maka para pemegang Saham yang memiliki

⁵*Ibid*, hal. 509

⁶Notaris, Nukman Muhammad, S.H.M.M, 25 Januari 2018.

Saham di perusahaan asal, status kepemilikannya harus ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diadakan sebelum terjadinya restrukturisasi perusahaan.⁷

Kemudian setelah itu, para pemegang Saham yang mempunyai Saham di perusahaan yang diakuisisi, maupun terhadap perusahaan yang diakuisisi mendapatkan perlindungan yang terjamin, baik perlindungan dari segi ekonomi maupun perlindungan dari segi hukum.⁸

Mengenai perlindungan hukum terhadap pemegang Saham minoritas yang tidak setuju dengan pelaksanaan pengambilalihan perseroan terbatas, menurut narasumber bahwa perlindungan hukum terkait pemegang Saham minoritas telah dicantumkan dalam Pasal 62 ayat (1) Undang – Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang dapat dijelaskan sebagai berikut :⁹

- a) Hak meminta agar Sahamnya dibeli Perseroan. Dalam hal meminta agar saham minoritas dibeli perseroan, hal ini dilakukan apabila pemegang saham minoritas tidak dapat mengusahakan sahamnya dibeli oleh pihak ketiga.

⁷*Ibid.*,

⁸Ridwan Khairandy, 2009, *Perseroan Terbatas Doktrin, Peraturan Perundang-undangan, dan yurisprudensi*, Kreasi Total Media, Yogyakarta, hal. 260

⁹M.Yahya Harahap, 2016, *Hukum Perseroan Terbatas*, PT.Sinar Grafika, Jakarta, hal. 278

b) Dalam hal menjual sahamnya, pemegang saham minoritas tidak bisa memberikan harga saham dengan sewenang-wenang. Karna saham yang dijual harus dengan harga wajar atau disebut dengan *fair value*.

Berikut syarat-syarat pemegang saham dapat meminta Perseroan untuk membeli sahamnya :

(1) Pemegang saham minoritas tidak menyetujui keputusan RUPS

(2) Dan tindakan yang tidak disetujui oleh Perseroan, merugikan pemegang Saham atau Perseroan, berupa tindakan :

(a) Perubahan AD

(b) Pengalihan atau penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan. Yang dimaksud dengan “kekayaan bersih”. Dimana laporan kekayaan bersih harus tercantum dalam setiap pelaksanaan RUPS.

(c) Pembelian Saham yang diminta pemegang Saham, tidak boleh melebihi batas pembelian kembali Saham oleh Perseroan.

Maka dengan adanya peraturan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pemegang Saham minoritas dapat menjual Sahamnya dengan harga yang wajar. Apabila hak tersebut tidak dapat dilaksanakan oleh pemegang Saham, maka sesuai dengan Pasal 37 ayat (1) huruf a, maka pemegang Saham minoritas yang merasa dirugikan dapat meminta pada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga wajar. Yang dimaksud dengan menjual Sahamnya atau meminta kepada Perseroan agar Sahamnya dibeli dengan harga wajar ini adalah bahwa jika pemegang Saham tersebut gagal melaksanakan hak nya untuk menjual Sahamnya dengan harga yang wajar kepada pemegang Saham yang lain, maka pihak perseroan wajib membeli kembali Saham pemegang Saham minoritas tersebut dengan harga pasar (*market value*) dan bukan harga buku (*book value*).

2) Akibat Hukum Pengambilalihan Perseroan Terbatas Terhadap Karyawan Perseroan

Menurut Robert Cooter “sudah menjadi sifat pengusaha untuk terus melakukan efisiensi dan maksimalisasi hasil usaha.¹⁰

Untuk memaksimalkan hasil usahanya, pengusaha memerlukan karyawan dalam perusahaannya.

¹⁰Gunarto Suhardi, 2006, *Perlindungan Hukum Bagi Para Pekerja Kontrak Outsourcing*, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta, hal. 25

Didalam Perseroan peran karyawan sangat penting untuk menjalankan visi dari Perseroan tersebut. Peran karyawan dalam Perseroan tidak lain adalah untuk menjaga stabilitas pekerjaan, meningkatkan kualitas kerja lewat potensi masing-masing karyawan, mempunyai kreativitas yang tinggi, meningkatkan daya saing perusahaan.¹¹ Maka dengan adanya peran penting dalam berjalannya Perseroan, Pengambilalihan atau Akuisisi akan berdampak pula pada kedudukan karyawan di Perseroan.

Akibat dari Pengambilalihan Perseroan Terbatas dapat memberikan keuntungan bagi karyawan, jika pelaksanaannya tidak mengakibatkan pengurangan tenaga kerja dan perubahan status karyawan beserta hak-haknya sebagai karyawan. Akan tetapi, akibat tersebut akan merugikan karyawan apabila dalam pelaksanaannya dapat mengakibatkan pengurangan tenaga kerja atau perubahan status karyawan beserta hak-haknya. Berdasarkan Pasal 126 ayat (1) UUPT, perbuatan hukum Pengambilalihan wajib memperhatikan kepentingan karyawan Perseroan.

¹¹Komitu Konsultan, *Sistem Manajemen Perusahaan*, <http://kumitukonsultan.com/2015/11/peran-karyawan-dalam-keberlangsungan-bisnis-perusahaan/> diakses pada tanggal 29 Januari 2018, pukul 11.34 WIT.

Mengenai status pekerja pada Perseroan Terbatas yang akan di Akuisisi, bahwa hubungan kerja tetap berlanjut pada perusahaan yang diakuisisi. Seperti dijelaskan pada Pasal 61 ayat (2) Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan menjelaskan bahwa :

“Perjanjian kerja tidak berakhir karena meninggalnya pengusaha atau beralihnya hak atas perusahaan yang disebabkan penjualan, pewarisan, atau hibah.”

Maka dengan adanya penjelasan dari Pasal 126 ayat (1) UUPT, dan juga Pasal 61 ayat (2) Undang-Undang Ketenagakerjaan, dapat disimpulkan bahwa dalam hal Akuisisi atau Pengambilalihan tidak berpengaruh terhadap kontrak kerja karyawan, dimana karyawan mempunyai hak atas pekerjaannya tanpa harus terpengaruh dengan adanya akuisisi perusahaan. Dimana jika akuisisi terjadi, maka tanggung jawab terhadap pekerjaan karyawan beralih menjadi tanggung jawab pengusaha yang baru. Akan tetapi, sering sekali yang terjadi pemegang saham yang baru dan pemegang saham yang lama sepakat untuk memberhentikan seluruh karyawan setelah

disepakatinya kontrak akuisisi.¹² Hal ini dijelaskan juga dengan narasumber yang mengatakan :¹³

“bahwa tidak ada kewajiban bagi pemegang Saham yang baru untuk mempertahankan karyawan yang sudah ada. Hanya saja menjadi tanggung jawab bagi pemegang Saham yang lama untuk menjual sekaligus memberhentikan tenaga kerja”

Namun dengan terjadinya Akuisisi, ada kalanya baik dari Perseroan dan/atau karyawan tidak bersedia untuk melanjutkan hubungan kerja yang telah berlangsung. Dengan adanya hal seperti itu, maka Perseroan dapat melakukan Pemberhentian Hubungan Kerja yang selanjutnya disebut dengan “PHK” terhadap karyawan yang tidak bersedia melanjutkan hubungan kerjanya. Terhadap karyawan tersebut diberikan hak atas uang pesangonnya sebesar 1 (satu) kali, Uang penghargaan masa kerja 1 (satu) kali, dan uang penggantian hak.¹⁴

Perusahaan dapat melakukan PHK terhadap karyawan karena perusahaan pengakuisisi tidak bersedia untuk melanjutkan hubungan kerja dengan karyawan tersebut. Maka terhadap karyawan tersebut sesuai dengan Pasal 156 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 13 Tahun 2003 tentang

¹²Yesi Wisatina, Tito Sofyan, Candra Irawan, 2013, “Akibat Hukum Kontrak Kerja Pasca Akuisisi Perusahaan Oleh Pihak Ketiga Terhadap Pekerja/Buruh”, Bengkoelen Justice, Vol.3, No.2, November 2013, ISSN No. 2088-3412, hal.903

¹³Notaris, Nukman Muhammad, S.H,M.M . wawancara pada tanggal 25 Januari 2018

¹⁴Pasal 156 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan

Ketenagakerjaan, karyawan tersebut diberikan pesangon sebesar 2 (dua) kali, uang penghargaan masa kerja 1 (satu) kali, dan uang penggantian hak.

Pasal 8 ayat (2) huruf b menegaskan bahwa usulan rencana pengambilalihan yang telah diusulkan oleh Direksi dan disetujui oleh komisaris masing-masing perseroan terbatas yang akan melakukan akuisisi tersebut, harus dituangkan didalam rancangan pengambilalihan, hal ini tentu saja termasuk klausula cara penyelesaian status karyawan perseroan terbatas yang akan melakukan Akuisisi.

Pembahasan rancangan pengambilalihan tersebut akan dilakukan di saat RUPS. Direksi atau pemegang Saham yang lama, mempunyai kesempatan untuk memperjuangkan nasib karyawannya, agar tetap memperoleh perlindungan hukum.¹⁵ Perlindungan hukum tersebut bisa berbentuk hak atas uang pesangon karyawan.

Apabila terdapat karyawan yang merasa tidak puas dengan pelaksanaan hak atas kompensasi atau pesangon tersebut, maka secara hukum karyawan berhak menggunakan haknya yaitu

¹⁵Misranto, 2007, "*Kedudukan Hukum Karyawan Bank Pasca Dilakukan Merger, Konsolidasi dan Akuisisi*", Perspektif, Volume.12, Nomor 2, Edisi Mei, P-ISSN 1410-3648 E-ISSN 2406 – 7385, Hlm.115

melakukan upaya hukum melalui P4D dan P4P, bahkan melalui gugatan ke pengadilan.¹⁶

3) Akibat Pengambilalihan Perseroan Terbatas terhadap organ perseroan

Akibat pengambilalihan perseroan juga dapat menimpa organ perseroan, yaitu Direksi dan Komisaris. Dimana Direksi dan Komisaris memiliki tanggung jawab terhadap Perseroan.

Sehubungan dengan akibat hukum yang timbul dari Akuisisi, Akuisisi dilakukan dengan upaya untuk meningkatkan manajemen perseroan. Tidak menutup kemungkinan jika pemegang Saham yang baru ingin merubah anggota Direksi dan Komisaris dengan mengacu pada tujuan Akuisisi untuk menjadikan Perseroan lebih baik, maka dibutuhkan organ perseroan yang baik pula. Bagi organ perseroan yang terpaksa tidak diterima atau tidak diangkat kembali oleh pemegang Saham yang baru, tentu merasa dirugikan dengan adanya Pengambilalihan tersebut. Dengan adanya kemungkinan pemberhentian organ perseroan, organ perseroan harus menjadi pembahasan yang penting yang harus disampaikan pemegang Saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Didalam Rapat

¹⁶Muchyar Yara, 1995, *Merger (Penggabungan Perusahaan)*, PT.Nadhia Ceria,Indonesia, Halaman 102

Umum Pemegang Saham harus adanya negoisasi antara pemegang Saham yang lama dan pemegang Saham yang baru, jika pemegang saham ingin mempertahankan organ perseroan.

¹⁷ Dengan demikian kedudukan Direksi dan Komisaris telah secara mendalam dibicarakan dan dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Apabila keputusan Rapat Umum Pemegang Saham, organ perseroan terpaksa harus diberhentikan. Yang memiliki kekuasaan utama dalam pemberhentian Direksi dan Komisaris adalah Pemegang Saham, karena pada dasarnya pemegang Saham adalah pemilik.¹⁸ Pemberhentian Direksi dan Komisaris tidak bisa dilakukan sewenang-wenang. Keputusan RUPS atas pemberhentian organ perseroan harus menyebut alasannya, apabila pemberhentian organ perseroan dilakukan tanpa menyebut alasannya, maka akan bertentangan dengan hukum dan undang-undang.¹⁹ Untuk menghindari masalah yang akan timbul dalam pemberhentian organ perseroan tersebut perlu dibuat secara tertulis yang berisi sebuah pertanyaan bahwa

¹⁷Notaris, Nukman Muhammad, S.H,M.M, wawancara pada tanggal 25 Januari 2018

¹⁸MC Oliver and ES Marshel, *Company Law*, Elevent Edition, The M & E Handbook Series, hlm. 287

¹⁹Pasal 205 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

organ perseroan tidak keberatan atas pemberhentian yang akan diputuskan RUPS.²⁰

Sebagai perlindungan hukum terhadap pemberhentian organ perseroan tersebut, organ perseroan tetap akan memperoleh kompensasi yang cukup memadai. Kompensasi tersebut akan ditentukan oleh RUPS. Hal tersebut telah dijelaskan pada Pasal 96 ayat (1) yang mengatakan bahwa yang menentukan besar kecilnya gaji dan tunjangan organ perseroan adalah RUPS.

b. Eksternal

Yang dimaksud dengan eksternal perusahaan adalah anak perusahaan dari perseroan terbatas yang akan diambil alih. Akibat pengambilalihan Perseroan Terbatas terhadap perseroan secara eksternal, sebenarnya tidak terlalu terasa, karena dalam pengambilalihan perseroan sama sekali tidak mengubah status hukum atau keberadaan anak perusahaan pada perusahaan induk. Dalam pengambilalihan atau Akuisisi yang berubah hanya status pemegang saham nya saja, dimana perusahaan dikendalikan oleh pemegang saham yang baru, yang dimaksud dengan pemegang saham disini adalah pemegang saham mayoritas.

Pasal 84 ayat 2 huruf b menyebutkan bahwa :

²⁰Notaris, Nukman Muhammad, S.H.,M.M

“saham induk perseroan dikuasai oleh perusahaannya secara langsung atau tidak langsung.”

Dari pernyataan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa apabila terjadi akuisisi atau pengambilalihan, maka pemegang saham yang baru mempunyai tanggung jawab atas bisnis anak perusahaan. Dalam hal ini bisa dilakukan dengan membuat kontrak secara personal.²¹

2. Akibat Pengambilalihan Perseroan Terbatas Terhadap Pihak-Pihak Tertentu

Akibat hukum pengambilalihan Perseroan Terbatas terhadap Pihak-Pihak tertentu ini, terutama adalah terhadap pihak ketiga atau kreditur dari perseroan terbatas yang diakuisisi. Dalam praktek yang terjadi selama ini, status piutang kreditur pada perseroan terbatas yang di akuisisi menjadi tanggung jawab pemegang Saham yang baru.²²

Sebagaimana yang dijelaskan Didalam Pasal 126 ayat (1)huruf b menyebutkan bahwaperbuatan hukum pengambilalihan harus memperhatikan kepentingan kreditor dan mitra usaha lainnya dalam Perseroan.²³ Ketentuan tersebut kemudian diperjelas dalam penjelasannya yaitu pengambilalihan tidak dapat dilaksanakan apabila merugikan pihak-pihak tertentu termasuk kreditur.

²¹Gatot Supramono, Op.cit, hlm.91

²²Notaris, Nukman Muhammad, S.H.,M.M

²³Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Untuk menghindari kerugian terhadap kreditur, maka pengambilalihan harus berdasarkan keputusan RUPS. Didalam RUPS, pihak yang akan mengambil alih maupun yang akan diambil alih menyampaikan maksudnya masing-masing. Maksud itu disampaikan kepada Direksi yang bersangkutan.²⁴ Untuk Direksi harus menyusun rancangan pengambilalihan, yang didalam rancangan Pengambilalihan tersebut sekurang-kurangnya memuat laporan keuangan.²⁵ Laporan keuangan tersebut diatur dalam Pasal 66 ayat (2) huruf a yaitu :

- a. Laporan keuangan yang terdiri atas sekurang-kurangnya neraca akhir tahun buku yang baru lampau dalam perbandingan dengan tahun buku sebelumnya, laporan laba rugi dari tahun buku yang bersangkutan, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas, serta catatan atas laporan keuangan tersebut;

Menurut narasumber, Direksi pengambilalihan harus mencantumkan klausula “cara penyelesaian hak dan kewajiban perseroan terhadap pihak ketiga”. Pada dasarnya sehubungan dengan kreditur dari perusahaan yang akan diakuisisi, pada prakteknya utang piutang tersebut antara perusahaan dan kreditur dapat kemudian dikonversikan terhadap harga jual Saham perseroan. Dalam hal ini, perseroan dapat melakukan perundingan dengan pihak yang akan mengambil alih untuk kemudian memasukkan hutang perseroan menjadi tanggung jawab pihak pembeli.

²⁴Pasal 125 ayat (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

²⁵Pasal 126 ayat (6) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Dalam rangka memberikan perlindungan terhadap kreditur, sebelum melakukan akuisisi adanya kewajiban Direksi perseroan untuk memberitahukan rancangan pengambilalihan dalam 1 (satu) surat kabar yang diumumkan secara tertulis kepada karyawan, dan juga kepada pihak yang berkepentingan, salah satunya adalah kreditur. Dengan adanya hal tersebut maka disitulah terdapat bentuk perlindungan terhadap kreditur. Karna dengan adanya pengumuman tersebut, maka semua pihak yang berkepentingan terhadap perseroan tersebut mengetahui akan diadanya pengambilalihan atau Akuisisi oleh pemegang Saham yang baru.²⁶

Selanjutnya dalam rangka pemberian perlindungan hukum terhadap kreditur, kreditur diberikan waktu paling lambat 14 (empat belas) hari untuk mengajukan keberatan sebelum RUPS memutuskan rancangan pengambilalihan.²⁷ Kreditur dianggap menyetujui rancangan pengambilalihan apabila Apabila kreditur tidak mengajukan keberatan dalam jangka waktu tersebut. Dan kemudian apabila kreditur menyampaikan keberatan, maka keberatan tersebut harus disampaikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham guna untuk mendapatkan penyelesaian. Berdasarkan Pasal 127 ayat (7), apabila keberatan kreditur tidak dapat diselesaikan, maka pengambilalihan tidak dapat dilaksanakan.

²⁶M. Yahya Harahap, Loc. cit, 514

²⁷Pasal 127 ayat (4) undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007

Mengenai perlindungan terhadap kreditur ini, Yunus Husein mengemukakan bahwa kepentingan lain yang harus dilindungi adalah kepentingan masyarakat atau kreditur yang memiliki tagihan kepada perseroan yang akan diakuisisi.²⁸ Sehubungan dengan hal tersebut Munir Fuady juga mengemukakan pendapatnya bahwa ada juga pihak yang mempunyai hubungan dengan perseroan, tetapi mempunyai kedudukan yang lebih lemah secara lokasi. Maksudnya, pihak tersebut berada jauh dari perusahaan atau bahkan orang lain itu sendiri, tetapi mempunyai hubungan dengan perusahaan. Hubungan yang dimaksud adalah :

- 1) Hubungan kontraktuil, yaitu hubungan antara kreditur dengan perusahaan yang bersangkutan
- 2) Hubungan non kontraktuil, misalnya dengan si teresaing secara tidak fair.

Jadi, dengan adanya hal tersebut maka kreditur merupakan salah satu pihak yang harus selalu waspada, jika suatu perusahaan melakukan akuisisi. Akan lebih aman bagi kreditur dari suatu perusahaan publik terhadap transaksi-transaksi seperti Akuisisi. Demi melindungi semua pihak, terutama adalah pihak kreditur, mestinya terhadap perusahaan non

²⁸Yunus Husein, 2000, *Pengaruh dan Akibat Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Terhadap Pihak Ketiga*, Jakarta, Halaman. 6

publik pun melakukan hal yang sama, berupa seberapa dapat membuat pengumuman kepada publik, jika akan melakukan akuisisi.²⁹

Akan tetapi, apabila didalam Rapat Umum Pemegang Saham bahwa pemegang Saham yang baru menyetujui nilai hutang dikonversikan menjadi harga Saham, berarti beban dan tanggung jawab pemegang Saham yang lama beralih menjadi tanggung jawab pemegang Saham yang baru melalui perjanjian khusus. Dengan demikian pemegang Saham yang baru yang bertindak sebagai pengendali perseroan harus melunasi semua hutang yang terjadi sebelum Akuisisi dilakukan. Disamping itu pemegang Saham yang baru juga harus memenuhi segala kewajiban yang timbul atau lahir dari perjanjian dengan pihak ketiga yang telah dibuat dan ditandatangani oleh pemegang Saham yang baru.

Sama halnya dengan penanganan penyelesaian utang atau kewajiban lainnya dari pemegang Saham yang lama, bahwa piutang atau segala jenis tagihan yang timbul dari perjanjian yang telah dibuat oleh pemegang Saham yang sebelumnya menjadi piutang atau tagihan pemegang Saham yang mengakuisisi perseroan. Hal tersebut timbul dari perjanjian yang dibuat sebelum Akuisisi dilakukan.³⁰

²⁹ Qomaruddin,2002, *Penggabungan Perseroan Terbatas dan Akibat Yang Timbul Dari Penggabungan Perseroan Terbatas*, tesis, universitas diponegoro, semarang, hal. 165

³⁰Muchyar Yara, Op.cit, hal 153-154

Dalam hal utang piutang, perlunya penerapan *Corporate Governance*, dimana penerapan *Corporate Governance* yang baik berdampak pada laporan keuangan yang dihasilkan, perusahaan atau manajemen akan sulit untuk melakukan manipulasi akuntansi karena terdapat pengawasan dari dewan komisaris sehingga laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan keadaan sebenarnya.³¹

B. Akibat Hukum Dari Jual Beli Saham Yang Berakibat Akuisisi Pada Investor (Pembeli Saham)

Dalam rangka meningkatkan kinerja perekonomian dalam perseroan terbatas, yang dibutuhkan adalah modal. Modal tersebut merupakan wujud investasi yang merupakan variabel terpenting dalam meningkatkan kinerja perekonomian. Dalam menciptakan investasi yang baik, pemerintah dapat menarik investor, baik investor asing maupun investor lokal untuk menanam modal dalam Perseroan Terbatas.³²

Setiap negara selalu berusaha meningkatkan pembangunan, kesejahteraan dan kemakmuran rakyatnya. Salah satunya adalah menarik sebanyak mungkin

³¹Ida Ayu Sri Gayatri, 2015, “Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan*”, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN : 2302-8556, hal 348

³²Sri Handayani, *Upaya Pemerintah Sumatera Selatan Menarik Investor Asing Dalam Kegiatan Penanaman Modal*, Jurnal Dinamika Hukum, Volume 11 Nomor 1, Januari 2011, Purwokerto : Universitas Jenderal Soedirman, ISSN 2407-6562 , hlm.62

investasi asing masuk ke negaranya.³³ Dalam hal menarik investor kedalam Negara tentu mempunyai akibat hukum, baik dari investor lokal maupun investor asing. Maka penulis menggolongkan Akibat hukum terhadap pembeli Saham atau investor menjadi 2, yaitu :

1. Akibat Jual Beli Saham Yang Berakibat Akuisisi Pada Perseroan Terbatas Terhadap Investor (Pembeli Saham) Asing

Berkaitan dengan kepemilikan Saham, menurut hasil wawancara dengan narasumber bahwa Saham – Saham untuk kepemilikan orang asing itu dibatasi sesuai dengan bidangnya masing-masing.³⁴ Didalam Pasal 5 ayat (3) Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal dijelaskan bahwa investor asing dapat melakukan penanaman modal di Indonesia, hal tersebut dapat dilakukan dengan :

“ Mengambil bagian saham pada pendirian perseroan terbatas, membeli saham, dan melakukan cara lain yang tentunya sesuai dengan peraturan perundang-undangan.”

Maka dengan adanya penjelasan dari Pasal 5 ayat (3) Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal dapat disimpulkan bahwa mengambil alih bagian saham perseroan tersebut merupakan hal yang sangat penting, dimana pengambilalihan saham tersebut tidak terlepas dari persoalan bahwa pengambilalihan harus menyebabkan orang

³³Yulianto Achmad, *Peran Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) dalam kegiatan investasi*, Jurnal Hukum Bisnis, Volume 22 Nomor 5, 2003, Jakarta : Fakultas Hukum Unika Atma Jaya, hlm.39

³⁴Notary, Nukman Muhammad, S.H.,M.M

atau badan hukum itu dapat menguasai perseroan. Jika saham yang diambilalih tidak bersifat signifikan, maka tidak dapat dikategorikan sebagai pengambilalihan atau akuisisi.³⁵Setiap perusahaan asing yang akan berinvestasi di Indonesia harus melakukan kerjasama usaha dengan perusahaan Indonesia yang disebut dengan *Joint Venture*. Tidak ada batas minimum dalam nilai investasi maupun permodalannya. Total investasi bisa disesuaikan dengan kebutuhan bisnis dan perhitungan-perhitungan ekonomi dari setiap perseroan. Investasi asing dalam proyek infrastruktur seperti pelabuhan, pembangkit dan distribusi listrik untuk keperluan umum, telekomunikasi, perkapalan, penerbangan, suplay air, jalan tol, reaktor nuklir, dan media masa, diharuskan untuk komposisi kepemilikan Saham untuk perusahaan Indonesia minimum 5%. Investasi asing dapat saja berupa 100% kepemilikan Saham pada perusahaan asing. Namun bila tidak beroperasi lebih dari 15 tahun, kepemilikan Sahamnya harus dijual kepada perusahaan Indonesia atau dengan pertukaran Saham domestik secara langsung atau tidak langsung.³⁶

Pelaksanaan penanaman modal khususnya penanaman modal asing di Indonesia tidak hanya dilakukan seperti yang ditetapkan dalam ketentuan penanaman modal asing dalam Pasal 1 ayat 3 Undang-Undang 25 Tahun

³⁵Ucok Yoantha, 2015, “Akibat Hukum Pembelian Saham Perusahaan Bukan Penanaman Modal Asing Oleh Warga Negara Asing Atau Badan Hukum Asing”, USU Law Journal, Volume 3, Nomor 1, April, hal. 159

³⁶Salim HS dan Budi Sutrisno, 2008, *Hukum Investasi di Indonesia*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada,hal.205

2007 tentang Penanaman Modal, khususnya yang berkenaan dengan penanaman modal asing yakni tidak hanya dilakukan dengan cara membeli secara langsung suatu aktiva keuangan perusahaan berupa aset nyata yang produktif, misalnya pendirian pabrik, pembelian mesin, pembukaan perkebunan, dan lainnya. Dalam investasi secara langsung ini ada keterlibatan dari pemilik modal dalam mengelola operasional usahanya dan turut bertanggung jawab apabila terjadi kerugian. Biasanya ia adalah pemilik sebagian besar dari modal perusahaan.³⁷ Akan tetapi penanaman modal asing dapat dilakukan dengan cara *Joint Ventures*, yaitu berpatungan dengan pihak nasional yang ada di Indonesia. hal tersebut dijelaskan Pasal 12 yang pada prinsipnya menetapkan bahwa:

- a. Semua Semua bidang usaha atau jenis usaha terbuka bagi kegiatan penanaman modal, kecuali bidang usaha atau jenis usaha yang dinyatakan tertutup dan terbuka dengan persyaratan.
- b. Bidang usaha yang tertutup bagi penanaman modal asing adalah produksi senjata, mesin, alat peledak, dan peralatan perang, dan bidang usaha yang secara eksplisit dinyatakan tertutup berdasarkan undang-undang.
- c. Pemerintah berdasarkan peraturan presiden menetapkan bidang usaha yang tertutup untuk penanaman modal, baik asing maupun dalam negeri, dengan berdasarkan kriteria kesehatan, moral, kebudayaan, lingkungan hidup, pertahanan dan keamanan nasional serta kepentingan nasional lainnya.”

Jenis – jenis bidang usaha yang tertutup dan terbuka untuk penanaman modal asing telah diatur didalam peraturan presiden,

³⁷Abdullah syarafi, Direct and Indirect Investment, <http://abdullahsyarafi.blogspot.co.id/2015/11/direct-and-indirect-investment.html?m=1> , diakses pada tanggal 12 Februari 2018, jam 20.25

yaitu peraturan presiden tahun 44 tahun 2016 tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup dan Bidang Usaha yang Terbuka dengan persyaratan di bidang Penanaman Modal. Dimana didalam peraturan tersebut dijelaskan lebih dalam tentang batasan-batasan kepemilikan Saham oleh pihak asing. Termasuk tentang Pengambilalihan, yang dijelaskan dalam Pasal 9 huruf a yang menjelaskan bahwa batasan kepemilikan modal penanaman modal asing dalam perusahaan Penanaman modal yang menerima penggabungan atau pengambilalihan adalah sebagaimana tercantum dalam izin penanaman modal dan/atau izin perusahaan tersebut. Maka dengan adanya peraturan ini, dapat diambil kesimpulan bahwa pembeli Saham asing bisa saja memiliki 100% jumlah Saham sesuai dengan peraturan dari perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan mengizinkan pemegang Saham mayoritas adalah asing, maka tidak menjadi masalah apabila investor asing memegang Saham pada perusahaan tersebut.

Maka dengan adanya pengaturan tentang modal asing dapat disimpulkan bahwa investor asing bisa melakukan kegiatan usaha di Indonesia, baik secara langsung maupun dengan cara patungan dengan investor lokal. Adapun dalam Joint Ventures tersebut tidak terlepas dari timbulnya akibat hukum, yakni berupa :

a) Status Hukum Perusahaan Bukan PMA setelah sahamnya di Akuisisi oleh Investor Asing

Penanaman modal dapat dilakukan dalam bentuk badan hukum, tidak berbadan hukum atau usaha perseorangan. Dimana dalam penanaman modal itu terdiri dari Perusahaan Nasional yang bermodalkan dalam Negeri (PMDN), Perusahaanaan Nasional yang bermodalkan asing/campuran (PMA) dan Perusahaan Asing (PA), dimana apabila ada campuran modal antara modal asing dan modal perusahaan nasional, maka Perusahaan itu secara otomatis sudah termasuk Perusahaam PMA.³⁸

Kegiatan menanam modal asing yang bertujuan untuk melakukan kegiatan usaha, dan melakukan kerjasama dengan penanam modal dalam negeri mempunyai ketentuan. Dimana saham yang dimiliki pihak asing paling sebesar-besarnya adalah 95%, sedang penanam modal dalam negeri paling sedikit 5%.

Dimana pendiri perusahaan PMA di Indonesia tetap harus berdasarkan peraturan perundang-undangan. Dimana dalam pendiri perusahaan PMA ini harus dalam bentuk Perseroan

³⁸Iswi Hariyani Sefianto, 2011, *Cita Yustisia, Merger, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan* (Jakarta: Transmedia Pustaka, hlm. 25

Terbatas.³⁹ Perusahaan PMA yang didirikan di Indonesia dapat berbentuk kantor perwakilan (*Respresentatives Office*), Joint Ventures atau bentuk-bentuk lainnya.

Terkait dengan adanya Akuisisi yang dilakukan oleh investor asing terhadap perusahaan yang bukan PMA atau perusahaan PMA, dianjurkan agar para pemilik saham tersebut untuk tidak menjual seluruh saham ke Warga Negara Asing (WNA). Dimana penanaman modal asing harus sesuai dengan Undang-Undang Penanaman Modal Asing Nomor 25 Tahun 2007, penanaman modal asing harus mempunyai unsur, merupakan kegiatan menanam modal, melakukan usaha di Indonesia, dilakukan oleh penanam modal asing, menggunakan modal asing sepenuhnya atau berpatungan dengan modal dalam negeri.⁴⁰

Dengan adanya ketentuan menanamkan modal baik sepenuhnya atau patungan yang dilakukan oleh orang asing, dapat disimpulkan bahwa investor asing dapat melakukan penanaman modal terhadap perusahaan bukan PMA.

Kewajiban penanaman modal, khususnya investor asing telah ditentukan dalam Pasal 8, pasal 10, Pasal 18 Undang-Undang

³⁹Pasal 5 ayat 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal

⁴⁰Pasal 1 Ayat 3 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal Asing

Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, dimana kewajiban investor asing yaitu :

- (1) menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik
- (2) melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaannya, yaitu tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya setempat
- (3) membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal, dimana laporan ini merupakan laporan kegiatan penanaman modal yang memuat perkembangan penanaman modal dan kendala yang dihadapi penanam modal yang disampaikan secara berkala kepada BKPM dan pemerintah daerah yang bertanggung jawab di bidang penanaman modal
- (4) menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha penanaman modal;
- (5) mematuhi semua ketentuan peraturan perundang-undangan⁴¹

⁴¹*Ibid.*

maka dengan adanya peraturan yang berlaku, dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan yang terdapat modal asing, tanpa melihat batasan modal tersebut dapat dikategorikan sebagai PMA. Dan apabila didalam perusahaan terdapat perubahan struktur penanaman modal, maka pihak perusahaan wajib mendaftarkan penanaman modal ke BKPM.⁴²

- b) Tanggung Jawab Investor Asing sebagai Pemegang Saham setelah melakukan Akuisisi

Didalam pasal 16 UUPM, setiap penanam modal bertanggung jawab :

- (1) Menyediakan modal yang tidak melanggar peraturan perundang-undangan. Adapun sumber dari modal tersebut adalah modal dalam negeri atau modal asing.
- (2) Penanaman modal harus menyelesaikan kewajiban seperti membayar segala utang yang timbul selama kegiatan usahanya berjalan, membayar upah/gaji tenaga kerja apabila belum dibayar.
- (3) Setiap penanaman modal harus menciptakan persaingan usaha yang sehat artinya setiap penanaman modal harus dilakukan dengan jujur atau tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan.
- (4) Dalam melaksanakan kegiatan usahanya setiap penanaman modal harus menjaga kelestarian lingkungan hidup, seperti dalam hal pembuangan limbah, dan perusahaan harus berusaha mencegah terjadinya polusi udara agar tidak terjadi kerugian dalam perusahaan

⁴²Pasal 23 Peraturan Kepala BKPM Nomor 5 Tahun 2015

- (5) Menciptakan keselamatan dan kesejahteraan pekerja. Contohnya dalam hal memberikan upah/gaji yang sesuai dengan kinerja para pekerja.

Maka dengan adanya tanggung jawab yang harus ditaati investor asing pada peraturan perundang-undangan tentang Penanaman modal tersebut, investor asing juga harus tunduk pada tanggung jawab pemegang saham yang diatur pada UUPT.

2. Akibat Jual Beli Saham Yang Berakibat Akuisisi Pada Perseroan Terbatas Terhadap Investor (Pembeli Saham) Lokal

Selain peran investor asing, peran investor lokal juga harus diperhatikan dalam Jual Beli Saham. Tidak menutup kemungkinan investor lokal bisa menimbulkan akibat hukum, baik dari status perusahaan hingga tanggung jawab yang harus diperhatikan oleh investor lokal sebelum melakukan akuisisi.

Adapun akibat jual beli saham yang berakibat akuisisi terhadap investor lokal, yaitu berupa :

- a. Status Hukum Perusahaan setelah sahamnya di Akuisisi oleh Warga Negara Indonesia atau Investor Lokal

Pengambilalihan atau akuisisi adalah bertukarnya pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan kepada pembeli saham yang baru dengan membeli lebih dari 50% saham pada perusahaan tersebut,

dalam hal pengambilalihan ini perusahaan yang diambil alih tetap eksis, yang berubah hanya setelah pemegang sahamnya saja.⁴³

Proses pengambilalihan tersebut dengan cara membeli sebagian saham pada perseroan yang menyebabkan pembeli menjadi pemegang saham mayoritas pada perusahaan tersebut, sehingga pemegang saham mempunyai hak untuk mengendalikan perusahaan tersebut. Maka akibat hukumnya bagi status perusahaan yang sahamnya dibeli oleh investor lokal adalah hanya sebatas beralihnya pengendalian terhadap perseroan kepada pembeli saham mayoritas tersebut, sebesar saham yang dibeli oleh pihak yang mengambil alih.⁴⁴

- b. Tanggung Jawab Investor Lokal sebagai Pemegang Saham setelah melakukan Akuisisi

Apabila status suatu PT sudah ditetapkan sebagai badan hukum oleh Menteri Hukum dan HAM, maka sejak saat itu hukum memberlakukan pemilik atau pemegang saham terpisah dari PT itu sendiri yang dikenal dengan “*Separate Legal Personality*”, yaitu sebagai individu yang berdiri sendiri. Tanggung jawab pemegang saham selain sebagai pengendali perseroan adalah memberikan kebijakan terhadap putusan RUPS. Pada dasarnya Tanggung jawab

⁴³Danang Bayu Irawanto, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 5, Nomor 1, Januari 2016, ISSN : 2461-0593, hlm. 2

⁴⁴ M.Zaeni Asyhadie dan Budi Sutrisno, 2012, *Hukum Perusahaan dan Kepailitan*, Erlangga, Jakarta, hal. 110

pemegang saham hanya sebatas seberapa besar saham yang dimilikinya pada Perseroan. Hal tersebut dijelaskan pada Pasal 3 ayat

1 UUPT yang menyebutkan bahwa:

“ Pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi saham yang dimiliki”.

Namun ada pengecualian dalam Pasal 3 ayat 1 tersebut, yang dijelaskan dalam Pasal 3 ayat 2 UUPT, yang menyatakan bahwa :

“ ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku apabila :

- 1) Persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi
- 2) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan untuk kepentingan pribadi;
- 3) Pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan; atau
- 4) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perseroan, yang mengakibatkan kekayaan Perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang Perseroan.”

Mengenai tanggung jawab terbatas pemegang saham, dalam keadaan tertentu tanggung jawab pemegang saham bisa menjadi tidak terbatas. Hal ini disebut dengan *Piercing The Corporate Veil*. Dengan adanya prinsip *Piercing The Corporate Veil* ini, maka pemegang saham yang sebelumnya terbatas menjadi tidak terbatas. Semisal apabila perusahaan mengalami kerugian, jadi harta pribadi pemegang saham bisa

menjadi jaminan. Atau sebab-sebab yang bisa menghilangkan tanggung jawab terbatas pemegang saham menjadi terbatas. Tanggung jawab tidak terbatas ini berlaku apabila adanya hal-hal tertentu yang dilanggar pemegang saham, seperti yang dijelaskan dalam Pasal 3 ayat 2 UUPT.⁴⁵

⁴⁵Munir Fuady, 2010, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, hlm.7