

**PENGAMBILALIHAN SAHAM  
SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM**

**TESIS**

**KUNTO WIBISONO IRAWAN  
NPM: 0606007863**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS HUKUM  
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN  
DEPOK  
JULI 2008**

**SHARES ACQUISITION  
DIRECTLY FROM THE SHAREHOLDER**

**THESIS**

**KUNTO WIBISONO IRAWAN  
NPM: 0606007863**



**UNIVERSITY OF INDONESIA  
FACULTY OF LAW  
MASTER OF NOTARY PROGRAM  
DEPOK  
JULY 2008**

**PENGAMBILALIHAN SAHAM  
SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Magister Kenotariatan**

**KUNTO WIBISONO IRAWAN  
NPM: 0606007863**



**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS HUKUM  
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN  
DEPOK  
JULI 2008**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

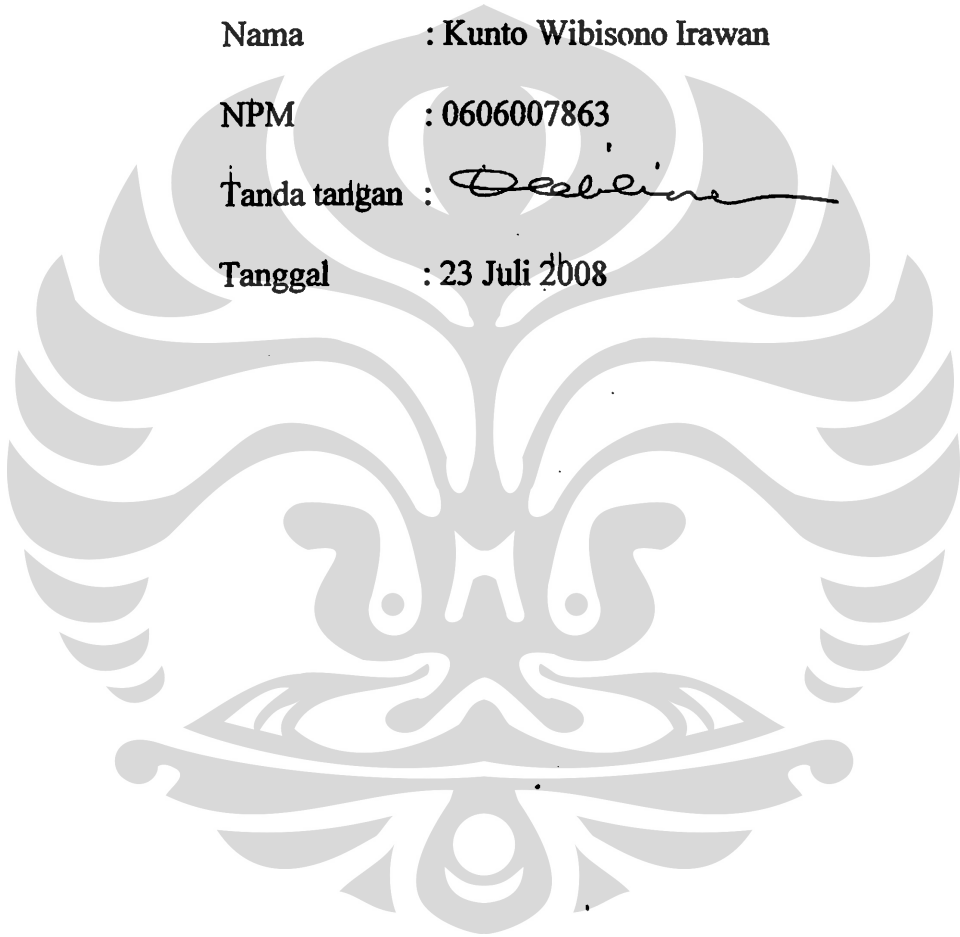
Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Kunto Wibisono Irawan

NPM : 0606007863

Tanda tangan : 

Tanggal : 23 Juli 2008



## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Kunto Wibisono Irawan  
NPM : 0606007863  
Program Studi : Magister Kenotariatan  
Judul : Pengambilalihan Saham  
Secara Langsung Dari Pemegang Saham

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan pada Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Prahasto W. Pamungkas, S.H., LL.M.

Penguji : Miftahul Huda, S.H., LL.M.

Penguji : Farida Prihatini, S.H., M.H., C.N.

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 23 Juli 2008

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kunto Wibisono Irawan  
NPM : 0606007863  
Program Studi : Magister Kenotariatan  
Fakultas : Hukum  
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

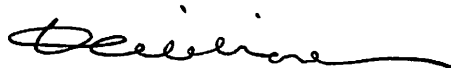
**“Pengambilalihan Saham Secara Langsung Dari Pemegang Saham”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok  
Pada tanggal : 23 Juli 2008

Yang menyatakan,



(Kunto Wibisono Irawan)

***Kupersembahkan kepada:***

*Papah, mamah,*

*istriku tercinta dan*

*anak-anakku tersayang:*

*Arfa Tranggana Kunto*

*Hana Tanaya Kunto*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT karena pada akhirnya tesis ini dapat diselesaikan pada waktunya. Berawal dari pengamatan penulis atas beberapa permasalahan hukum terkait dengan pengambilalihan saham (akuisisi) secara langsung dari pemegang saham yang dalam prakteknya turut melibatkan peran notaris, penulis memutuskan untuk melakukan suatu penelitian sebagaimana judul tesis ini.

Seorang notaris mempunyai kewenangan untuk, dan karenanya diharapkan dapat, memberikan penyuluhan hukum kepada para pihak terkait dengan suatu perbuatan hukum yang oleh undang-undang disyaratkan untuk dibuat oleh atau dihadapan seorang notaris. Misalnya dalam suatu transaksi jual beli saham, apakah jual beli saham yang dilakukan merupakan suatu pengambilalihan atau bukan menurut Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UU No. 40/2007”), karena apabila jual beli saham tersebut ternyata merupakan suatu pengambilalihan maka perbuatan hukum pengambilalihan tersebut harus diumumkan terlebih dahulu dan dinyatakan dengan akta notaris. Bahwa akibat dari tidak dilakukannya perbuatan hukum pengambilalihan (jual beli) saham sesuai dengan ketentuan sebagaimana yang dimaksud oleh UU No. 40/2007 mempunyai dampak terhadap kepentingan pihak ketiga, yaitu kreditur.



Penelitian yang penulis lakukan dalam tesis ini pada intinya mencoba untuk membahas dan mengetahui mengenai apa yang menjadi permasalahan dalam pelaksanaan pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham yang menyebabkan perbuatan hukum pengambilalihan saham tersebut tidak dilaksanakan sesuai dengan apa yang dimaksud oleh UU No. 40/2007.

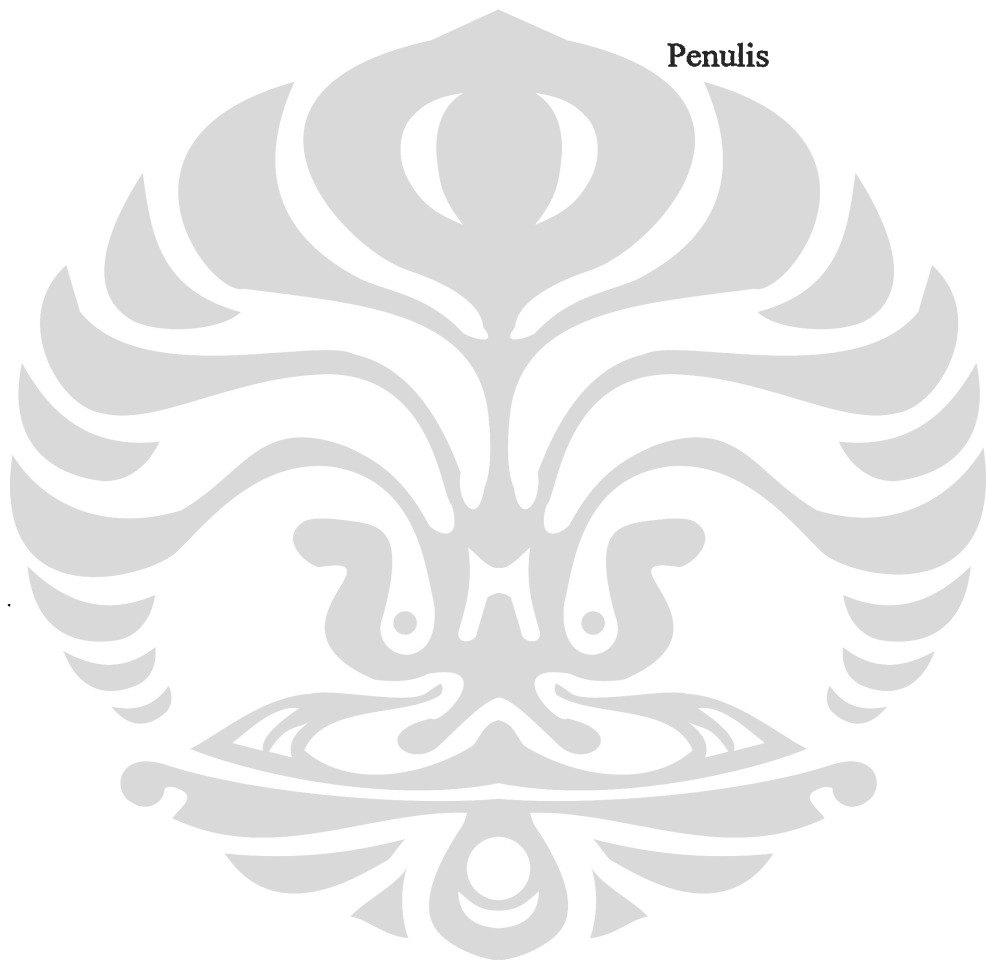
Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada Bapak Dr. A. Partomuan Pohan S.H., LL.M., untuk kesempatan yang telah diberikan kepada penulis untuk memperoleh informasi sehubungan dengan permasalahan dalam tesis ini. Terima kasih juga penulis sampaikan kepada Bapak Prahasto W. Pamungkas, S.H., LL.M., selaku pembimbing yang telah meluangkan waktu serta memberikan arahan dan saran yang menjadi rujukan penulis dalam menyelesaikan tesis ini. Tak lupa ucapan terima kasih kepada semua pihak, rekan dan sahabat penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu penulis untuk memperoleh informasi maupun data-data yang diperlukan dalam rangka pembuatan tesis ini. Akhirnya terima kasih kepada kedua orang tua tercinta atas dukungan dan doa yang selalu diberikan demi kesuksesan penulis, dan juga terima kasih kepada istri tercinta dan anak-anakku tersayang atas segala dorongan dan kesabaran yang telah diberikan selama ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, karenanya kritikan dan masukan yang bersifat membangun atas apa yang penulis kemukakan dalam tesis ini sangat diharapkan. Mudah-mudahan tesis ini dapat memberikan suatu manfaat dan

kontribusi pemikiran terkait dengan pengembangan hukum di bidang perseroan terbatas di tanah air.

Tangerang, Juli 2008

Penulis



## ABSTRAK

Nama : Kunto Wibisono Irawan  
Program Studi : Magister Kenotariatan  
Judul : Pengambilalihan Saham Secara Langsung Dari Pemegang Saham

Tesis ini membahas mengenai praktek pengambilalihan saham (khususnya dengan cara jual beli) yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham yang tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UU No. 40/2007”). Dahulu berdasarkan Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (“UU No. 1/1995”), untuk pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham tidak diperlukan rancangan pengambilalihan serta tidak perlu diumumkan dan dinyatakan dengan akta notaris. Dengan berlakunya UU No. 40/2007 yang menggantikan UU No. 1/1995, untuk pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham juga tidak disyaratkan membuat rancangan pengambilalihan, namun pengambilalihan saham tersebut harus (i) diumumkan baik sebelum maupun sesudah pengambilalihan dilakukan dan (ii) dinyatakan dengan akta notaris. Banyak praktek jual beli saham, yang sebetulnya merupakan suatu pengambilalihan saham tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan UU No. 40/2007, khususnya tidak diumumkan, dikarenakan kurang jelasnya pengaturan mengenai pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham yang diatur dalam UU No. 40/2007. Apa konsekuensi dari suatu transaksi jual beli saham yang merupakan suatu pengambilalihan saham yang tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan UU No. 40/2007? Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif. Data diperoleh dengan menggunakan studi dokumen, yang kemudian dianalisis secara kualitatif, menghasilkan data yang berbentuk deskriptif analitis. Ketidakjelasan mengenai: (i) rumusan “beralihnya pengendalian” yang menyebabkan suatu jual beli saham dianggap sebagai suatu pengambilalihan saham, (ii) tata cara melakukan pengumuman dalam rangka pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham, serta tidak adanya sanksi bagi pengambilalihan saham yang tidak diumumkan menjadi penyebab utama suatu pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan UU No. 40/2007. Tidak dilakukannya pengumuman dalam rangka pengambilalihan saham juga menyebabkan kreditur tidak dapat secara preventif melindungi kepentingannya. Sesuai dengan asas dari pembentukan peraturan perundang-undangan, maka setidaknya-tidaknya suatu peraturan perundang-undangan haruslah memenuhi asas, antara lain, “kejelasan rumusan” dalam arti mudah dimengerti dan tidak menimbulkan berbagai macam penafsiran dalam pelaksanaannya, sehingga dalam kebutuhan praktisnya dapat memberikan rambu-rambu hukum yang jelas bagi para pelaku maupun praktisi yang terlibat dalam perbuatan hukum yang bersangkutan.

Kata kunci:  
Pengambilalihan.

## ABSTRACT

Name : Kunto Wibisono Irawan  
Study Program: Master of Notary  
Title : Shares Acquisition Directly From The Shareholder

This thesis discusses shares acquisition (particularly by way of sale and purchase) conducted directly from the shareholder, which is not conducted in accordance with the provision of Law No. 40 Year 2007 regarding Limited Liability Company (“Law No. 40/2007”). In the past, based on Law No. 1 Year 1995 regarding Limited Liability Company (“Law No. 1/1995”), for shares acquisition conducted directly from the shareholder, an acquisition plan is not required, and such acquisition is not required to be announced and made in notarial deed. With the enactment of Law No. 40/2007 which replaced said Law No. 1/1995, for shares acquisition conducted directly from the shareholder, an acquisition plan is also not required, however, such acquisition shall be (i) announced before and after the acquisition takes place and (ii) made in notarial deed. Many of the sale and purchase of shares in practice, which is actually regarded as an acquisition, is not conducted pursuant to the provision of Law No. 40/2007, especially without making an announcement, as the provision of Law No. 40/2007 does not clearly provide for shares acquisition conducted directly from the shareholder. What is the consequence of a sale and purchase of share transaction that is regarded as an acquisition, which is not conducted in accordance with the provision of Law No. 40/2007? This research is a normative legal research. Data are collected by document study, which is then analyzed qualitatively, presenting analytic descriptive data. Unclearness in: (i) the words of “change of control” that causes a sale and purchase of shares be deemed as an acquisition, (ii) the procedure to make announcement for shares acquisition conducted directly from the shareholder, and no sanction for not making an announcement in an acquisition has been the main cause that a share acquisition conducted directly from the shareholder is not conducted in accordance with Law No. 40/2007. By disregarding the announcement also causes the creditor unable to preventively protect their interest. In accordance with the law making principle, a law shall at least fulfils the principle of, among others, “clearness of words” in which it should be easily understood and does not cause many interpretations in its implementation, so that in practice it can provide a clear legal guidance to the parties and practitioners involved in the legal action concerned.

Key word:  
Acquisition

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul .....	iii
Halaman Pernyataan Orisinalitas .....	iv
Halaman Pengesahan .....	v
Halaman Pernyataan Persetujuan Publikasi Tugas Akhir Untuk Kepentingan Akademis .....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Abstrak .....	xi
Daftar Isi .....	xiii
<b>BAB I</b>	
<b>PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
<b>A. LATAR BELAKANG MASALAH .....</b>	<b>1</b>
<b>B. POKOK PERMASALAHAN .....</b>	<b>8</b>
<b>C. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>9</b>
<b>BAB II</b>	
<b>PENGAMBILALIHAN SAHAM SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM .....</b>	<b>11</b>
<b>A. PENGERTIAN, MOTIF DAN KLASIFIKASI PENGAMBILALIHAN .....</b>	<b>11</b>
1. Pengertian Pengambilalihan .....	11
2. Motif Pengambilalihan .....	17
3. Klasifikasi Pengambilalihan .....	19
<b>B. SAHAM, JUAL BELI DAN PEMINDAHAN HAK ATAS SAHAM .....</b>	<b>23</b>
1. Pengertian tentang Saham .....	23
2. Jual Beli dan Pemindahan Hak atas Saham .....	27

C.	PENGENDALIAN DAN BERUBAHNYA PENGENDALIAN PERSEROAN .....	29
D.	ASAS PUBLISITAS DALAM PENGAMBILALIHAN .....	35
E.	PENGAMBILALIHAN SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM MENURUT UU NO. 40/2007 DAN PERMASALAHANNYA .....	39
	1. Ketentuan Anggaran Dasar Perseroan .....	39
	2. Kewajiban melakukan Pengumuman .....	41
	3. Kewajiban untuk menyatakan akta Pengambilalihan dengan Akta Notaris .....	49
<b>BAB III</b> <b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>55</b>
A.	KESIMPULAN .....	55
B.	SARAN .....	57
Daftar Pustaka .....		59

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut “UU No. 40/2007”) mulai berlaku pada tanggal 16 Agustus 2007, dan dengan berlakunya UU No. 40/2007 tersebut maka Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut “UU No. 1/1995”) dicabut dan dinyatakan tidak berlaku lagi. Dalam UU No. 40/2007, ada beberapa perubahan ketentuan yang substansial berkenaan dengan pengaturan mengenai perseroan terbatas (selanjutnya disebut “Perseroan”)<sup>1</sup>. Salah satunya adalah berkaitan dengan pengaturan mengenai pengambilalihan saham Perseroan<sup>2</sup>.

Dalam UU No. 1/1995, pengaturan mengenai “pengambilalihan” dapat dilihat dalam Pasal 103 sampai dengan Pasal 109. Namun UU No. 1/1995 tidak mengatur secara

---

<sup>1</sup> Ratnawati W. Prasodjo, “Beberapa Perubahan Ketentuan yang Substansial dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 yang Perlu Dicermati,” (Makalah disampaikan pada sosialisasi UU PT tahun 2007 yang diadakan oleh Pengurus Pusat Ikatan Notaris Indonesia, Puri Agung - Hotel Sahid Jaya, Jakarta, 22 Agustus 2007).

<sup>2</sup> Felix Oentoeng Soebago, “Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dan Implikasinya pada Praktik Akuisisi Perusahaan, Penggabungan dan Peleburan Usaha di Indonesia,” *Jurnal Hukum Bisnis*, 26:3, (2007): 49.

tegas mengenai definisi atau pengertian dari pengambilalihan. Justru hal tersebut baru diatur secara tegas dalam Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut "PP No. 27/1998") yang merupakan peraturan pelaksana dari UU No. 1/1995. Menurut Pasal 1 ayat (3) PP No. 27/1998:

Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih baik seluruh ataupun sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Dalam UU No. 40/2007, definisi atau pengertian dari pengambilalihan tersebut telah diubah dan secara tegas dinyatakan dalam Pasal 1 angka 11 yang menyatakan bahwa:

Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.

Berdasarkan ketentuan Pasal 1 angka 11 UU No. 40/2007 tersebut terlihat adanya perubahan rumusan mengenai pengambilalihan yang diambil oleh UU No. 40/2007. Bahwa UU No. 40/2007 tidak lagi mempersyaratkan pengambilalihan seluruh ataupun sebagian besar saham untuk terjadinya pengambilalihan. UU No. 40/2007 secara lugas menyatakan bahwa pengambilalihan telah terjadi dengan pengambilalihan suatu jumlah saham (dalam jumlah berapapun) yang dapat mengakibatkan terjadinya peralihan pengendalian<sup>3</sup>. Di sini tidak dipermasalahkan berapa saham perseroan yang diambil alih, tetapi penekanan lebih kepada apakah

---

<sup>3</sup> A. Partomuan Pohan, "Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan sesuai UUPT," (Makalah disampaikan pada sosialisasi UU PT tahun 2007 yang diadakan oleh Pengurus Pusat Ikatan Notaris Indonesia, Puri Agung - Hotel Sahid Jaya, Jakarta, 22 Agustus 2007).



pengambilalihan tersebut berakibat pada terjadinya peralihan pengendalian atau tidak? Dalam kaitannya dengan hal ini, UU No. 40/2007 tidak memberikan batasan yang jelas mengenai pengertian pengendalian maupun berubahnya pengendalian Perseroan. Menurut penulis, hal ini penting untuk dapat mengetahui secara jelas dan pasti kapan suatu perbuatan hukum<sup>4</sup>, khususnya transaksi jual beli saham, disebut sebagai suatu pengambilalihan.

Selanjutnya, antara UU No. 1/1995 dan UU No. 40/2007 terdapat beberapa perbedaan yang cukup mendasar khususnya terkait dengan ruang lingkup dari pengambilalihan dan prosedur suatu pengambilalihan. Secara implisit UU No. 1/1995 dan PP No. 27/1998 mengatur bahwa pengambilalihan dapat dilakukan (i) dengan melalui atau melibatkan Direksi Perseroan yang akan diambil alih<sup>5</sup> atau (ii) secara langsung dari pemegang saham<sup>6</sup>. Selanjutnya dalam penjelasan Pasal 1 angka 3 PP No. 27/1998 dijelaskan antara lain bahwa:

...  
Bagi perseroan yang akan diambil alih maka saham yang akan dialihkan adalah saham yang telah dikeluarkan termasuk saham yang dibeli kembali oleh perseroan tersebut berdasarkan ketentuan Pasal 30 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.  
...

---

<sup>4</sup> Dalam penelitian ini pembahasan hanya akan dibatasi secara khusus pada perbuatan hukum jual beli saham, dan tidak membahas kemungkinan perbuatan hukum pemindahan hak atas saham lainnya seperti hibah, tukar menukar, atau hal-hal lainnya yang dapat menyebabkan beralihnya suatu hak kepemilikan baik sebagaimana diatur dalam atau diluar Pasal 584 Kitab Undang-undang Hukum Perdata.

<sup>5</sup> Lihat Pasal 103 ayat (3), ayat (4) dan ayat (5) UU No. 1/1995 jo Pasal 26 PP No. 27/1998.

<sup>6</sup> Lihat Pasal 103 ayat (6) UU No. 1/1995.

Berbeda dengan UU No. 1/1995, UU No. 40/2007 secara eksplisit di dalam Pasal 125 ayat (1) menegaskan bahwa pengambilalihan dapat dilakukan dengan cara pengambilalihan saham yang telah dikeluarkan dan/atau akan dikeluarkan oleh Perseroan melalui Direksi Perseroan atau langsung dari pemegang saham. Hal ini berarti lingkup daripada pengambilalihan berdasarkan UU No. 40/2007 adalah lebih luas dibandingkan dengan UU No. 1/1995 dan PP No. 27/1998, karena pengambilalihan menurut UU No. 40/2007 tidak hanya terbatas pada saham yang telah dikeluarkan oleh Perseroan namun juga meliputi pengambilalihan atas saham yang akan dikeluarkan oleh Perseroan<sup>7</sup>.

Berkenaan dengan prosedur suatu pengambilalihan, UU No. 1/1995 dan PP No. 27/1998 mengatur bahwa prosedur pengambilalihan yang diatur dalam UU No. 1/1995 dan PP No. 27/1998 tersebut hanya berlaku terhadap pengambilalihan yang dilakukan dengan melalui atau melibatkan Direksi Perseroan yang akan diambil alih, dan tidak berlaku terhadap pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham. Hal ini adalah sebagaimana diatur dalam Pasal 103 ayat (6) UU No. 1/1995 dan Pasal 26 PP No. 27/1998. Secara lebih tegas penjelasan Pasal 26 ayat (2) PP No. 27/1998 menjelaskan bahwa:

Sejauh mengenai prosedur, ketentuan mengenai pengambilalihan dalam hal ini merupakan penjabaran lebih lanjut dari ketentuan Pasal 103 ayat (3), ayat (4) dan ayat (5) Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan

---

<sup>7</sup> Sebagaimana akuisisi yang dilakukan oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk ("Bank Mandiri") terhadap PT Bank Sinar Harapan Bali ("Bank Sinar") dengan cara membeli saham yang telah dikeluarkan dalam Bank Sinar dan selanjutnya Bank Mandiri mengambil bagian atas sejumlah besar saham dalam simpanan (saham portepel) yang dikeluarkan oleh Bank Sinar. (Sumber berdasarkan Rancangan Akuisisi Bank Mandiri dan Bank Sinar tertanggal 18 Februari 2008 dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Bank Mandiri tanggal 17 Maret 2008).

Terbatas, yaitu pengambilalihan yang dilakukan dengan melibatkan Direksi Perseroan baik yang akan diambil alih maupun yang mengambil alih.

Hal ini berarti terhadap pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham (tanpa melalui Direksi Perseroan yang akan diambil alih) cukup dilakukan dengan cara jual beli saham biasa pada umumnya, yaitu dengan memperhatikan ketentuan mengenai prosedur pemindahan hak atas saham yang diatur dalam anggaran dasar Perseroan yang akan diambil alih<sup>8</sup> dan tentunya dengan memperhatikan ketentuan perundang-undangan yang berlaku terkait dengan pemindahan hak atas saham tersebut. Hal ini juga berarti bahwa terhadap pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham tersebut dilakukan tanpa mengikuti prosedur pengambilalihan yang ditetapkan dalam UU No. 1/1995 dan PP No. 27/1998 seperti antara lain kewajiban untuk (i) membuat usulan dan rancangan pengambilalihan, (ii) melakukan pengumuman dan (iii) membuat akta pengambilalihan dengan suatu akta notaris.

Berbeda dengan UU No. 1/1995, khususnya terkait dengan prosedur pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, UU No. 40/2007 mengatur bahwa pengambilalihan tersebut dilakukan secara langsung melalui perundingan dan kesepakatan oleh pihak yang akan mengambil alih dengan pemegang saham yang bersangkutan, dan pengambilalihan tersebut harus dilakukan dengan memperhatikan ketentuan anggaran dasar Perseroan yang diambil alih tentang pemindahan hak atas

---

<sup>8</sup> Ketentuan yang dimaksud adalah antara lain ketentuan mengenai apakah pemindahan hak atas saham tersebut harus ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lainnya atau harus memperoleh persetujuan organ Perseroan terlebih dahulu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50 UU No. 1/1995.

saham<sup>9</sup>. Selanjutnya UU No. 40/2007 mengatur bahwa dalam hal pengambilalihan dilakukan secara langsung dari pemegang saham, maka kewajiban untuk membuat rancangan pengambilalihan tidak perlu dilakukan<sup>10</sup>. Namun demikian terhadap pengambilalihan tersebut tetap harus dilakukan pengumuman sebagaimana dimaksud dalam Pasal 127 ayat (8) UU No. 40/2007, dan akta pengambilalihan saham yang dilakukan langsung dari pemegang saham wajib dinyatakan dengan akta notaris dalam bahasa Indonesia sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 128 ayat (2) UU No. 40/2007. Lebih lanjut, Direksi Perseroan yang sahamnya diambil alih wajib mengumumkan hasil pengambilalihan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 133 UU No. 40/2007.

Mengenai kewajiban untuk melakukan pengumuman dalam rangka pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 127 ayat (8) UU No. 40/2007, menurut penulis juga ada beberapa hal yang kurang jelas pengaturannya, seperti misalnya dalam hal pengambilalihan dilakukan oleh orang perseorangan (sebagai pihak yang akan mengambil alih), maka siapa yang harus melakukan pengumuman tersebut? kapan pengumuman tersebut harus dilakukan? dan apa yang harus diumumkan dalam pengumuman tersebut?

Berkenaan dengan uraian di atas, pembahasan yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah difokuskan pada suatu transaksi jual beli saham yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham dalam suatu Perseroan tertutup (yang bukan

<sup>9</sup> Lihat Pasal 125 ayat (8) UU No. 40/2007.

<sup>10</sup> Lihat Pasal 125 ayat (7) UU No. 40/2007.

merupakan Bank dan Badan usaha Milik Negara)<sup>11</sup> yang menyebabkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut, baik yang dilakukan oleh sesama dan di antara pemegang saham dalam suatu Perseroan maupun yang dilakukan oleh pihak dari luar Perseroan. Hal ini menarik perhatian penulis karena pada kenyataannya, setelah berlakunya UU No. 40/2007, penulis banyak menemui praktek transaksi jual beli saham Perseroan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, baik yang dilakukan oleh dan di antara para pemegang saham dalam suatu Perseroan maupun oleh pihak dari luar Perseroan, telah menimbulkan perbedaan pendapat di kalangan para pelaku maupun praktisi hukum (konsultan maupun notaris) yang terlibat dalam transaksi tersebut. Perbedaan pendapat tersebut cenderung kepada perbedaan pemahaman mengenai apakah transaksi jual beli saham yang bersangkutan merupakan suatu pengambilalihan (dan karenanya harus diumumkan) atau bukan? Dalam beberapa transaksi jual beli saham penulis malah menemukan bahwa transaksi jual beli saham, yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, yang sebetulnya merupakan suatu pengambilalihan tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan pengambilalihan yang diatur dalam UU No. 40/2007.

Hal-hal di atas telah menarik perhatian penulis untuk dibahas dalam penelitian ini, karena seorang notaris dituntut untuk mempunyai pemahaman yang baik terhadap suatu transaksi, termasuk transaksi jual beli saham, yang akta-aktanya dikehendaki oleh para pihak ataupun disyaratkan oleh undang-undang untuk dibuat secara otentik.

---

<sup>11</sup> Pembahasan lebih ditekankan pada pengaturan mengenai pengambilalihan pada Perseroan tertutup, karena di samping hal tersebut terdapat juga pengaturan mengenai pengambilalihan pada Perseroan Terbuka, Bank ataupun Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang masing-masing diatur secara lebih lanjut berdasarkan peraturan-peraturan pelaksana yang bersangkutan.

Hal ini dikarenakan sesuai ketentuan Pasal 15 ayat (2) huruf e Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (“UU No. 30/2004”), notaris diberikan kewenangan untuk memberikan penyuluhan hukum sehubungan dengan pembuatan akta. Tanpa pemahaman yang baik tentunya dapat berakibat pada pemberian penyuluhan hukum yang tidak akurat, dan karenanya berpotensi menyebabkan transaksi yang bersangkutan tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

## **B. POKOK PERMASALAHAN**

Sehubungan dengan uraian di atas, yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pelaksanaan transaksi jual beli saham secara langsung dari pemegang saham yang dianggap sebagai pengambilalihan dan apa permasalahannya?
2. Konsekuensi apa yang mungkin timbul terhadap suatu transaksi jual beli saham yang merupakan suatu pengambilalihan apabila tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan mengenai pengambilalihan yang diatur dalam UU No. 40/2007?

### C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode penelitian hukum normatif atau penelitian hukum kepustakaan. Dari sudut penerapannya penelitian ini merupakan penelitian berfokus masalah (*problem focused research*). Dalam penelitian ini permasalahan sebagaimana diuraikan di atas akan diteliti berdasarkan pada teori atau dilihat kaitannya antara teori dengan prakteknya. Sedangkan dari sudut tujuannya penelitian ini merupakan penelitian *problem finding* karena bertujuan untuk menemukan permasalahan yang terkait dengan pelaksanaan transaksi jual beli saham secara langsung dari pemegang saham yang dianggap sebagai pengambilalihan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada penggunaan data sekunder yang meliputi: (a) bahan hukum primer, yaitu peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pengaturan mengenai perseroan terbatas serta peraturan perundang-undangan lainnya yang terkait dengan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini; (b) bahan hukum sekunder, yaitu buku-buku dan tulisan-tulisan yang terkait dengan topik dan permasalahan dalam penelitian ini; serta (c) bahan hukum tersier, yaitu kamus. Data sekunder tersebut diperoleh dengan menggunakan studi dokumen. Di samping itu, juga dilakukan kegiatan wawancara dengan menggunakan pedoman wawancara. Dalam hal ini wawancara dilakukan secara langsung kepada Bapak Dr. A. Partomuan Pohan, seorang ahli dan praktisi hukum (notaris) yang juga sebagai salah satu anggota dari tim perumus UU No. 40/2007. Hal ini dilakukan untuk

**memperoleh tambahan informasi terkait dengan penelitian yang dilakukan. Dalam membahas permasalahan dalam penelitian ini, data dan informasi yang diperoleh kemudian dianalisis dengan menggunakan metode kualitatif. Dengan demikian, menghasilkan data yang berbentuk deskriptif analitis.**





**BAB II**  
**PENGAMBILALIHAN SAHAM**  
**SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM**

**A. PENGERTIAN, MOTIF DAN KLASIFIKASI PENGAMBILALIHAN**

1. Pengertian Pengambilalihan

Istilah “pengambilalihan” pada umumnya dikenal juga dengan istilah “akuisisi” yang berasal dari bahasa Inggris “*acquisition*” yang diartikan sebagai “*the gaining of possession or control over something*”<sup>12</sup>. Dalam dunia hukum dan bisnis, yang dimaksud dengan akuisisi adalah sederhana saja, yaitu setiap perbuatan hukum untuk mengambil alih seluruh atau sebagian besar saham dan/atau aset dari perusahaan lain<sup>13</sup>.

Berkenaan dengan pengertian akuisisi perusahaan, beberapa kalangan ahli ada yang berpendapat bahwa pengertian dari akuisisi perusahaan tidak hanya meliputi tindakan

---

<sup>12</sup> Bryan A. Garner, ed., *Black's Law Dictionary*, 7<sup>th</sup> ed., (St. Paul, Minnesota: West Publishing, 1999), hal. 24.

<sup>13</sup> Munir Fuady, *Hukum tentang Akuisisi, Take Over dan LBO*, cet. 2, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004), hal. 3.

pengambilalihan saham dan/atau aset saja, namun juga meliputi tindakan penggabungan (*merger*) serta peleburan (*consolidation*)<sup>14</sup> sebagaimana antara lain akan diuraikan di bawah ini.

Secara yuridis normatif, menurut penulis yang dimaksud dengan akuisisi adalah berbeda dengan apa yang disebut dengan merger dan peleburan. Dalam akuisisi, baik pihak yang melakukan akuisisi maupun pihak yang diakuisisi akan tetap eksis, sedangkan dalam merger, pihak yang menggabungkan diri secara hukum menjadi bubar (hilang eksistensinya) dan pihak yang menerima penggabungan akan tetap eksistensinya. Lain lagi halnya dengan peleburan, dalam hal ini maka pihak-pihak yang melakukan peleburan secara hukum menjadi bubar (hilang eksistensinya) dan akan membentuk suatu perusahaan yang baru.

Hal ini sebagaimana juga dikatakan oleh Felix Oentoeng Soebagjo, seorang ahli hukum Indonesia, yang berpendapat dan menegaskan bahwa akuisisi perusahaan itu pada dasarnya berbeda dengan merger dan juga berbeda dengan peleburan. Jika yang dilakukan adalah akuisisi perusahaan, maka baik pihak yang melakukan akuisisi maupun pihak yang diakuisisi keduanya akan tetap eksis. Pihak yang melakukan akuisisi akan menjadi pengendali dari pihak yang diakuisisi. Perbedaannya dengan merger atau peleburan usaha adalah bahwa pada suatu merger yang dilakukan secara penuh dan tuntas akan menjadikan satu di antara pihak-pihak yang melakukan merger menjadi *surviving company* sedangkan pihak-pihak lain merupakan

---

<sup>14</sup> Felix Oentoeng Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, cet. 1, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006), hal. 82-89.

*disappearing company*. Di pihak lain, jika para pihak memilih melakukan peleburan usaha, maka yang akan menjadi *surviving company* adalah suatu perusahaan baru yang didirikan oleh para pihak, sedangkan perseroan yang merupakan peserta peleburan dan menjadi pihak pendiri dari perusahaan baru menjadi *disappearing company*<sup>15</sup>.

Menurut Munir Fuady, seorang ahli hukum Indonesia, akuisisi adalah salah satu komponen dari tiga serangkai perbuatan hukum, yakni merger, konsolidasi dan akuisisi. Jika dengan melakukan merger perusahaan yang satu masuk ke perusahaan yang lain, sehingga hanya tinggal satu perusahaan saja yang tetap ada dan melakukan kegiatan usaha; dengan konsolidasi kedua perusahaan asal menjadi lenyap dan yang tinggal adalah perusahaan baru, yang didirikan untuk maksud tersebut. Dengan melakukan akuisisi baik perusahaan pengambilalih maupun perusahaan yang diambil alih masing-masing tetap eksis dan melakukan kegiatan usaha. Dengan demikian, perbuatan hukum akuisisi tidak menjadikan adanya perusahaan menjadi lenyap, juga tidak mewajibkan adanya perusahaan baru yang didirikan khusus untuk maksud tersebut<sup>16</sup>.

Disisi yang lain, Fred B.G. Tumbuan, seorang ahli hukum Indonesia, berpendapat bahwa merger dan akuisisi mempunyai persamaan. Menurutnya, merger perseroan atau juga disebut akuisisi perseroan dapat dilakukan dengan cara dan dalam bentuk sebagai berikut: (i) pembelian saham atau merger/akuisisi saham; (ii) pembelian

---

<sup>15</sup> *Ibid.*, hal. 89.

<sup>16</sup> Fuady, *op. cit.*, hal. 5.

asset berikut pasiva yang bersangkutan atau merger/akuisisi asset; dan (iii) merger yuridis. Pendapat ini senada dengan pendapat dari Schmit dan Janssen, ahli-ahli hukum ternama Belanda. Menurut Schmit dan Janssen, merger yuridis pada dasarnya adalah akuisisi saham<sup>17</sup>.

Summer N. Levine, dalam bukunya "The Acquisitions Manual", New York Institute of Finance, New York, 1989<sup>18</sup>, memakai istilah akuisisi untuk mencakup transaksi yang terjadi antara dua pihak, dan pihak yang satu, pembeli, pada akhirnya mendapatkan dan menjadi pemilik sebagian besar atau seluruh kekayaan dari pihak lain, penjual. Menurutnya lagi, akuisisi dapat dilakukan dengan cara akuisisi aset, akuisisi saham, konsolidasi dan merger.

Berkenaan dengan pendapat beberapa ahli di atas, terlihat bahwa pengertian dari akuisisi dapat ditafsirkan secara luas, dimana akuisisi tersebut ditafsirkan sebagai pengambilalihan suatu perusahaan (*acquired company*) oleh pihak tertentu (*acquiring company*) yang mungkin dilakukan dengan cara pengambilalihan saham, pengambilalihan aset kekayaan, merger atau konsolidasi.

Terlepas dari berbagai pendapat mengenai pengertian akuisisi sebagaimana di atas, pada umumnya akuisisi saham adalah suatu cara melakukan akuisisi terhadap suatu perusahaan yang paling banyak dilakukan. Hal ini dikarenakan melalui pembelian (pengambilalihan) saham pada perusahaan target, maka perusahaan target akan dapat

---

<sup>17</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, *op. cit.*, hal. 84.

<sup>18</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, *op. cit.*, hal. 88.

dimiliki oleh perusahaan yang mengambil alih, termasuk hak-hak yang melekat (diantaranya perjanjian-perjanjian yang dibuat, izin-izin yang dipunyai dan kerugian/keuntungan pajak) dan kewajiban-kewajiban yang menjadi beban perseroan<sup>19</sup>.

Mengenai pengertian akuisisi (pengambilalihan) yang diatur dalam UU No. 40/2007, maka dengan memperhatikan ketentuan Pasal 1 angka 11 UU No. 40/2007 dapat diuraikan unsur dari rumusan pengambilalihan sebagai berikut:

- a. merupakan suatu perbuatan hukum (dapat berupa perbuatan hukum jual beli, hibah, tukar menukar);
- b. yang dilakukan oleh:
  - b.1. badan hukum (dapat berupa Perseroan Terbatas, Yayasan, Koperasi), atau
  - b.2. orang perseorangan;
- c. untuk mengambil alih saham Perseroan;
- d. yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.

Dari uraian unsur rumusan pengambilalihan di atas, dapat dipahami bahwa secara yuridis normatif pengertian akuisisi yang dimaksud dalam UU No. 40/2007 adalah akuisisi yang dilakukan dengan cara pengambilalihan saham, bukan pengambilalihan aset kekayaan, dan pengertian akuisisi tersebut juga tidak meliputi pengambilalihan dengan cara melakukan merger atau konsolidasi.

---

<sup>19</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, op. cit., hal. 84.

Berdasarkan ketentuan yang diatur dalam Pasal 125 ayat (1) UU No. 40/2007, pengambilalihan saham meliputi pengambilalihan atas: (i) saham yang telah dikeluarkan oleh Perseroan dan/atau (ii) saham yang akan dikeluarkan oleh Perseroan. Selanjutnya, pengambilalihan saham tersebut dapat dilakukan dengan cara: (i) melalui Direksi Perseroan, atau (ii) secara langsung dari pemegang saham.

Selanjutnya masih dengan memperhatikan uraian unsur rumusan pengambilalihan sebagaimana di atas, terlihat bahwa UU No. 40/2007 memberikan pengertian yang sangat luas mengenai apa yang dimaksud dengan suatu pengambilalihan. Hal ini dikarenakan UU No. 40/2007 tidak mempermasalahkan berapa jumlah saham Perseroan yang diambil alih, namun penekanan lebih kepada apakah suatu pengambilalihan saham berakibat pada terjadinya perubahan pengendalian atau tidak? atau dengan kata lain berapa pun saham Perseroan yang diambil alih oleh seseorang / badan hukum, asalkan mengakibatkan terjadinya peralihan pengendalian maka hal tersebut termasuk dalam pengertian pengambilalihan<sup>20</sup>. Dalam kaitannya dengan hal ini maka pengertian dari apa yang dimaksud dengan pengendalian maupun berubahnya pengendalian Perseroan menjadi sangat penting untuk dipahami, dan mengenai hal ini akan dibahas tersendiri dalam Bab II sub bab huruf C sebagaimana di bawah ini.

---

<sup>20</sup> Soebagjo, "Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dan Implikasinya pada Praktik Akuisisi Perusahaan, Penggabungan dan Peleburan Usaha di Indonesia," *Jurnal Hukum Bisnis, op. cit.*, hal. 48-49.

## **2. Motif Pengambilalihan**

Transaksi pengambilalihan dilakukan dengan berbagai macam motivasi dan alasan. Pada umumnya transaksi pengambilalihan dilakukan dengan dilatarbelakangi, antara lain, oleh salah satu atau lebih maksud sebagai berikut:

- a. untuk memperbesar pangsa pasar (market share);
- b. untuk memperoleh manfaat perpajakan atau keuangan atau pendapatan;
- c. untuk memperbesar dan memperkuat sumber pasokan bahan baku;
- d. untuk ekspansi usaha atau memperluas usaha atau diversifikasi produk;
- e. mengusahakan agar biaya atau pengeluaran atas penelitian dan pengembangan dapat lebih efisien, efektif dan produktif;
- f. sebagai cara untuk menjalankan hubungan bisnis atau menjalin kerja sama;
- g. untuk menyehatkan kembali perusahaan yang sedang dalam kesulitan;
- h. untuk meningkatkan daya saing perusahaan;
- i. untuk memperbaiki sistem manajemen.

Sebagai uraian dari motivasi dan alasan dilakukannya pengambilalihan dapat dikemukakan beberapa contoh alasan yang melatarbelakangi suatu pengambilalihan sebagai berikut:

1. Dalam pengambilalihan PT Bank Sinar Harapan Bali oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk ("Bank Mandiri"), alasan dilakukannya pengambilalihan adalah seiring dengan maksud Bank Mandiri untuk mengembangkan bisnis khususnya

dalam segmen mikro dan usaha kecil secara efektif dan efisien sesuai dengan visi Bank Mandiri untuk menjadi *Dominant Multi Specialist Bank* dengan salah satu fokus utama pada segmen *Micro and Retail Banking*.<sup>21</sup>

2. Dalam pengambilalihan PT Bank Jasa Arta (“BJA”) oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (“BRI”), alasan dilakukannya pengambilalihan adalah sesuai dengan maksud BRI untuk mengembangkan bisnis perbankan syariah di Indonesia yang fokus pada sektor Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) dengan cara mengambil alih BJA untuk kemudian dikonversi menjadi Bank Umum Syariah.<sup>22</sup>
3. Dalam pengambilalihan PT Bank Jayawijaya oleh beberapa individu perorangan (banker, profesional dan pengusaha muda), alasan utama dilakukannya pengambilalihan adalah melakukan investasi, mengembangkannya dan mendapatkan return atas investasi yang dilakukannya, termasuk dapat dicapainya kenaikan yang signifikan atas nilai saham dari perusahaan target dan diperolehnya bagian keuntungan dalam bentuk dividen.<sup>23</sup>
4. Dalam pengambilalihan PT Semen Tonasa (Persero) dan PT Semen Padang (Persero) oleh PT Semen Gresik (Persero) Tbk, alasan dilakukannya pengambilalihan adalah untuk memperluas pangsa pasar di segenap wilayah

---

<sup>21</sup> Sumber berdasarkan Rancangan Akuisisi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk dan PT Bank Sinar Harapan Bali tanggal 18 Februari 2008.

<sup>22</sup> Sumber berdasarkan Rancangan Akuisisi PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dan PT Bank Jasa Arta tertanggal 30 Juli 2007.

<sup>23</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, op. cit., hal. 116.



Indonesia dan meningkatkan kapasitas produksi dengan lebih cepat dan biaya yang lebih rendah (bila dibandingkan dengan mendirikan pabrik baru).<sup>24</sup>

5. Dalam pengambilalihan PT Perusahaan Dagang Tempo, PT Supra Ferbindo Farma, PT Supra Usadhatama dan PT Ghaliyah Pertiwi oleh PT Tempo Scan Pacific Tbk, alasan dilakukannya pengambilalihan adalah pertimbangan keuangan, yakni untuk dapat memperbaiki posisi keuangan perusahaan. Di samping itu juga dengan pertimbangan untuk dapat melakukan ekspansi yang lebih menguntungkan perusahaan (bila dibandingkan dengan memulai usaha baru), serta dengan harapan dapat dilakukan pengalokasian pembayaran pajak.<sup>25</sup>

### 3. Klasifikasi Pengambilalihan

Pengambilalihan atau akuisisi dapat dibedakan dan ditinjau dari berbagai macam klasifikasi antara lain:

- a. Dilihat dari segi Jenis Usaha, yang dapat dibedakan sebagai berikut:
  - (i) *Akuisisi Horizontal*, apabila dilakukan oleh suatu perusahaan atas perusahaan yang lain yang keduanya mempunyai bidang usaha yang sama;

---

<sup>24</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, op. cit., hal. 119.

<sup>25</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, op. cit., hal. 119.

- (ii) *Akuisisi Vertikal*, apabila akuisisi dilakukan dengan tujuan utama untuk memperoleh kepastian atas adanya pemasokan dan penjualan barang;
- (iii) *Akuisisi Pemusatan (concentric acquisition)*, dimana pihak yang diakuisisi akan menjadi kepanjangan tangan dari pihak yang melakukan akuisisi. Biasanya dilakukan untuk keperluan perluasan lini usaha (product lines), perluasan pasar dan pemanfaatan teknologi yang tersedia;
- (iv) *Akuisisi Konglomerat*, dilakukan terhadap perusahaan yang tidak ada kaitannya dengan pihak yang melakukan akuisisi, baik secara horizontal maupun vertikal dan dengan tujuan agar pihak yang diakuisisi dapat menunjang kegiatan perusahaan yang melakukan akuisisi secara keseluruhan dan memantapkan kondisi portepel grup perusahaan.

b. Dilihat dari segi Lokalisasi Perusahaan, yang dapat dibedakan sebagai berikut:

- (i) *Akuisisi Eksternal*, merupakan akuisisi yang terjadi antara 2 atau lebih perusahaan masing-masing dalam grup yang berbeda (tidak dalam grup yang sama);
- (ii) *Akuisisi Internal*, merupakan akuisisi yang terjadi antara perusahaan-perusahaan dalam grup yang sama.

c. Dilihat dari segi Obyek Akuisisi, yang dapat dibedakan sebagai berikut:

- (i) *Akuisisi Saham*, dalam hal ini yang diambil alih adalah saham dalam perusahaan target, dan pembayaran harga atas saham yang diakuisisi tersebut dapat dibayar dengan atau kombinasi dari: (a) tunai, (b) saham perusahaan pengambilalih atau saham perusahaan lain, (c) surat berharga, dan/atau (d) properti yang lain;
- (ii) *Akuisisi Aset*, dalam hal ini yang diambil alih adalah aset perusahaan target dengan atau tanpa ikut mengambil alih seluruh kewajiban perusahaan target terhadap pihak ketiga, dengan cara pembayaran sebagaimana halnya yang dapat dilakukan dalam akuisisi saham;
- (iii) *Akuisisi Kombinasi*, merupakan kombinasi antara akuisisi saham dengan akuisisi aset;
- (iv) *Akuisisi Bertahap*, dalam hal ini ada beberapa tahapan yang dilakukan, misalnya perusahaan target menerbitkan convertible bonds yang kemudian dibeli oleh perusahaan pengambilalih, dan selanjutnya apabila kinerja perusahaan target semakin membaik maka bonds tersebut oleh perusahaan pengambilalih dapat ditukar dengan equity (dikonversikan menjadi saham dalam perusahaan target);
- (v) *Akuisisi Kegiatan Usaha*, dalam hal ini yang diakuisisi adalah hanya kegiatan usaha termasuk jaringan bisnis, alat produksi, dan hak milik intelektual.

d. Dilihat dari segi Motivasi, yang dapat dibedakan sebagai berikut:

- (i) *Akuisisi Strategis*, dalam hal ini akuisisi dilakukan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, dengan harapan dapat meningkatkan sinergi usaha, mengurangi resiko (karena diversifikasi), memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi, dan lain-lain;
- (ii) *Akuisisi Finansial*, dalam hal ini akuisisi dilakukan semata-mata untuk mendapatkan keuntungan finansial.

e. Dilihat dari segi Divestitur, dengan melihat peralihan aset/saham/manajemen dari perusahaan target kepada perusahaan pengambilalih, yang dalam hal ini dapat dibedakan dengan beberapa istilah sebagai berikut:

- (i) *Take Over*, yang dapat digolongkan ke dalam (a) *Friendly Take Over*, dengan secara baik-baik melalui negosiasi, (b) *Hostile Take Over*, yang dilakukan dengan menggunakan taktik bisnis, bahkan secara paksa;
- (ii) *Freezeouts*, merupakan usaha dari perusahaan pengambilalih (setelah terlebih dahulu mengambil alih dan menguasai mayoritas saham di perusahaan target) untuk memaksa pemegang saham minoritas keluar dari perusahaan tersebut, dengan cara-cara antara lain melakukan penjualan aset perusahaan target, likuidasi perusahaan target, merger, pemecahan nilai nominal saham;

- (iii) *Squeezouts*, sama halnya dengan apa yang disebut *Freezeouts*, hanya saja usaha untuk membuat pemegang saham minoritas keluar dari perusahaan tersebut tidak dipaksakan secara langsung, misalnya dengan membuat keadaan yang tidak nyaman atau tidak menguntungkan secara finansial;
- (iv) *Management Buyouts (MBO)*, merupakan terminologi yang ditujukan kepada sekelompok manajer dari suatu perusahaan tertentu yang membeli saham (seluruhnya atau bagian substantial) dari suatu perusahaan;
- (v) *Leveraged Buyouts (LBO)*, adalah pembelian seluruh atau sebagian besar saham dari suatu perusahaan target, dengan menggunakan dana yang dipinjam dari pihak ketiga, dan yang biasanya dibayar dari hasil perusahaan target tersebut, sehingga pihak pembeli saham (pengambilalih) tidak mengeluarkan uang sendiri untuk melakukan pengambilalihan atas perusahaan target tersebut.

## **B. SAHAM, JUAL BELI DAN PEMINDAHAN HAK ATAS SAHAM**

### **1. Pengertian tentang Saham**

Pasal 1 angka 1 UU No. 40/2007 memberikan pengertian mengenai perseroan terbatas sebagai berikut:

“Perseroan Terbatas, yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang ini serta peraturan pelaksanaannya.”

Berkenaan dengan pengertian saham, maka dari ketentuan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan “saham” adalah bagian dari modal dalam suatu Perseroan. Satu saham artinya satu bagian dari modal Perseroan, seratus saham artinya seratus bagian dari modal Perseroan<sup>26</sup>. Misalnya modal Perseroan adalah Rp. 100.000.000,- terbagi dalam 1.000 saham, sehingga 1 saham bernilai Rp. 100.000,-. Karenanya, berdasarkan hal tersebut dapat pula disimpulkan bahwa saham mencerminkan kepemilikan modal suatu pihak dalam suatu Perseroan.

Dipandang dari sudut penggolongan benda maka sebagaimana ditegaskan oleh Pasal 60 ayat (1) UU No. 40/2007, saham merupakan benda bergerak<sup>27</sup> dan karenanya memberikan hak kebendaan kepada pemiliknya, dimana hak tersebut dapat dipertahankan terhadap setiap orang. Sesuai dengan ketentuan Pasal 52 ayat (1) UU No. 40/2007, saham memberikan hak kepada pemiliknya sebagai berikut:

- (a) menghadiri dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham,
- (b) menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi, dan
- (c) menjalankan hak lainnya berdasarkan UU No. 40/2007.

---

<sup>26</sup> H. Mohammad Noor Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 7 – Hukum Surat Berharga*, cet. 4, (Jakarta: Djambatan, 1994), hal. 172.

<sup>27</sup> Lihat juga Pasal 511 Kitab Undang-undang Hukum Perdata.

Namun demikian perlu diperhatikan bahwa hak-hak dari pemegang saham tersebut baru berlaku setelah saham dicatat dalam daftar pemegang saham atas nama pemiliknya sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 52 ayat (2) UU No. 40/2007.

Berkenaan dengan hak suara yang diberikan oleh undang-undang kepada pemilik saham, maka berdasarkan ketentuan di atas dapat juga disimpulkan bahwa saham, di samping mencerminkan kepemilikan modal dalam Perseroan juga mencerminkan hak suara suatu pihak dalam suatu Perseroan. Hal ini sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 84 ayat (1) UU No. 40/2007 yang pada prinsipnya menyatakan bahwa 1 saham mempunyai 1 hak suara (kecuali anggaran dasar menentukan lain).

Selanjutnya, Pasal 48 ayat (1) UU No. 40/2007 mengatur bahwa saham yang dikeluarkan oleh Perseroan adalah saham atas nama. Dalam hal ini UU No. 40/2007 melarang dikeluarkannya saham atas tunjuk. Berkenaan dengan hal ini maka dipandang dari sudut surat berharga, surat saham atas nama tersebut adalah termasuk ke dalam pengertian “surat yang berharga” atau surat rekta<sup>28</sup>.

UU No. 40/2007 juga memungkinkan suatu Perseroan mengeluarkan lebih dari satu jenis (klasifikasi) saham. Klasifikasi saham sendiri adalah kelompok saham yang satu sama lain mempunyai karakteristik yang sama, dan karakteristik mana membedakannya dengan saham yang merupakan kelompok saham dari klasifikasi

---

<sup>28</sup> Purwosutjipto, *op. cit.*, hal. 173.

yang berbeda<sup>29</sup>. Klasifikasi atas saham-saham tersebut antara lain adalah: (i) saham dengan hak suara atau tanpa hak suara, (ii) saham dengan hak khusus untuk mencalonkan anggota Direksi dan/atau Dewan Komisaris, (iii) saham yang setelah jangka waktu tertentu ditarik kembali atau ditukar dengan klasifikasi saham lain, (iv) saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian dividen secara kumulatif atau non kumulatif, (v) saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian sisa kekayaan Perseroan dalam likuidasi. Dalam kenyataan, sering dijumpai adanya Perseroan yang hanya menerbitkan satu jenis saham, yang biasa disebut dengan saham biasa (*ordinary shares* atau *common shares*).

Selanjutnya, sesuai ketentuan Pasal 31 juncto Pasal 49 UU No. 40/2007, modal dasar Perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham, yang harus dicantumkan dalam mata uang Rupiah. Dalam hal ini UU No. 40/2007 secara tegas menetapkan bahwa saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan, kecuali diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Mengenai bukti kepemilikan atas saham, maka kepada pemegang saham diberikan bukti pemilikan saham untuk saham yang dimilikinya, dimana pengaturan mengenai bentuk bukti pemilikan saham ini ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan sesuai dengan kebutuhan. Dalam hal ini, umumnya dalam anggaran dasar Perseroan diatur

---

<sup>29</sup> Ridwan Khairandy, *Pengantar Hukum Dagang*, cet. 1, (Yogyakarta: FH UII Press, 2006), hal. 44.



bahwa bukti pemilikan 1 saham dapat berupa surat saham dan bukti pemilikan 2 saham atau lebih berupa surat kolektif saham yang bentuk dan isinya masing-masing ditetapkan oleh Direksi Perseroan yang bersangkutan. Lebih lanjut diatur bahwa dalam hal Perseroan tidak menerbitkan surat saham atau surat kolektif saham, pemilikan saham dapat dibuktikan dengan surat keterangan atau catatan yang dikeluarkan oleh Perseroan. Berdasarkan hal ini, dapat disimpulkan bahwa “surat saham” itu merupakan suatu bukti bahwa pemegang surat saham tersebut mempunyai saham atas modal Perseroan. Namun demikian, pemilikan saham tidak hanya dapat dibuktikan dengan adanya surat saham, tetapi juga dapat berwujud daftar pemegang saham yang diselenggarakan dan disimpan oleh Direksi Perseroan<sup>30</sup>.

## 2. Jual Beli dan Pemindahan Hak atas Saham

Perjanjian jual beli merupakan bentuk perjanjian bernama, yang relevan dan erat kaitannya dengan pengambilalihan saham Perseroan, karena pada esensinya pengambilalihan saham adalah merupakan suatu jual beli saham. Pasal 1457 Kitab Undang-undang Hukum Perdata (“KUHPer”) merumuskan perjanjian jual beli sebagai suatu perjanjian dimana pihak yang satu mengikatkan diri untuk menyerahkan suatu hak kebendaan, dan pihak lainnya untuk membayar harga yang telah diperjanjikan.

---

<sup>30</sup> H. Mohammad Noor Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 2 – Bentuk-Bentuk Perusahaan*, cet. 7, (Jakarta: Djambatan, 1992), hal. 108.

Jual beli, adalah suatu perjanjian konsensual, artinya, ia sudah dilahirkan sebagai suatu perjanjian yang sah (mengikat atau mempunyai kekuatan hukum) pada detik tercapainya sepakat antara penjual dan pembeli mengenai unsur-unsur yang pokok (essentialia) yaitu barang dan harga<sup>31</sup>. Sifat konsensual jual beli ini ditegaskan dalam Pasal 1458 KUHPer yang menetapkan bahwa jual beli telah dianggap terjadi setelah diperolehnya kata sepakat, walaupun barangnya belum diserahkan dan harganya belum dibayar. Walau jual beli dikatakan telah ada dan terjadi seketika setelah diperolehnya kesepakatan tersebut, hal ini tidak berarti bahwa jual beli telah mengakibatkan beralihnya hak dari penjual kepada pembeli. Hak baru akan beralih kepada pembeli setelah dilaksanakannya penyerahan yuridis berdasar ketentuan yang berlaku sesuai dengan sifat dari benda yang diperjualbelikan, yakni apakah benda tersebut termasuk benda tidak bergerak, benda bergerak atau benda yang tidak berwujud<sup>32</sup>.

Sebagaimana diuraikan di atas, saham yang diatur berdasarkan UU No. 40/2007 adalah saham atas nama, dan saham tersebut merupakan benda bergerak. Dalam hal ini sesuai dengan Pasal 56 UU No. 40/2007, pemindahan hak atas saham tersebut harus dilakukan dengan akta pemindahan hak, baik berupa akta yang dibuat dihadapan notaris maupun akta bawah tangan. Selanjutnya akta pemindahan hak tersebut atau salinannya disampaikan secara tertulis kepada Perseroan, untuk kemudian oleh Direksi dicatat dalam daftar pemegang saham serta diberitahukan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (“Menteri”)

<sup>31</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet. 18, (Jakarta: PT Intermasa, 2001), hal. 79.

<sup>32</sup> Soebagjo, *Hukum tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, op. cit., hal. 24.

untuk dicatat dalam daftar Perseroan dalam waktu paling lambat 30 hari terhitung sejak tanggal pencatatan pemindahan hak dalam daftar pemegang saham.

Berdasarkan ketentuan di atas dan juga dengan memperhatikan ketentuan Pasal 52 ayat (2) UU No. 40/2007, maka terhadap suatu pemindahan hak atas saham menurut UU No. 40/2007 terdapat 2 hal yang penting yang dapat disimpulkan, yaitu: (i) pemindahan hak atas saham tersebut hanya dapat dilakukan dengan akta pemindahan hak, dan (ii) hak atas saham secara penuh baru beralih kepada penerima hak yang baru setelah hal tersebut dicatatkan pada daftar pemegang saham atas nama pemiliknya yang baru.

Berkenaan dengan uraian mengenai pemindahan hak atas saham di atas, dapat dipahami bahwa ketentuan mengenai pemindahan hak atas saham yang diatur dalam UU No. 40/2007 adalah sebagaimana berpedoman kepada pengaturan mengenai penyerahan piutang atas nama dan kebendaan tak bertubuh lainnya yang harus dilakukan dengan cessie sesuai ketentuan Pasal 613 ayat 1 dan 2 KUHP.

### **C. PENGENDALIAN DAN BERUBAHNYA PENGENDALIAN PERSEROAN**

Seperti telah disinggung sebelumnya bahwa penting untuk memahami secara baik mengenai apa yang dimaksud dengan pengendalian maupun berubahnya

pengendalian Perseroan karena hal ini akan sangat menentukan apakah suatu transaksi jual beli saham dianggap sebagai suatu pengambilalihan atau tidak menurut UU No. 40/2007.

Apabila kita melihat kepada ketentuan UU No. 40/2007 maupun PP No. 27/1998<sup>33</sup>, maka batasan mengenai apa yang dimaksud dengan pengendalian Perseroan tidak secara rinci diatur. Namun apabila kita melihat kepada pengaturan mengenai pengambilalihan yang diatur baik di bidang pasar modal maupun perbankan, maka di sana terdapat pengaturan mengenai apa yang dimaksud sebagai pengendalian maupun berubahnya pengendalian Perseroan.

Di bidang pasar modal, berdasarkan Peraturan Nomor IX.H.1, lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-05/PM/2002 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, diatur bahwa yang dimaksud dengan “Pengendali Perusahaan Terbuka” adalah:

- 1) Pihak yang memiliki saham 25% atau lebih, kecuali pihak tersebut dapat membuktikan tidak mengendalikan Perusahaan Terbuka; atau
- 2) Pihak yang mempunyai kemampuan, baik langsung maupun tidak langsung untuk mengendalikan Perusahaan Terbuka dengan cara:
  - a) Menentukan diangkat dan diberhENTIKANNYA direksi atau komisaris; atau
  - b) Melakukan perubahan anggaran dasar Perusahaan Terbuka.

---

<sup>33</sup> Berubahnya substansi pengaturan mengenai pengambilalihan yang diatur dalam UU No. 40/2007 tidak serta merta menjadikan PP No. 27/1998 menjadi tidak berlaku secara keseluruhan. Dalam hal ini PP No. 27/1998, sesuai dengan Pasal 159 UU No. 40/2007, tetap berlaku sepanjang untuk hal-hal yang tidak bertentangan dengan UU No. 40/2007.

Selanjutnya diatur juga bahwa yang dimaksud dengan “Pengambilalihan Perusahaan Terbuka” adalah tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, yang mengakibatkan perubahan Pengendali Perusahaan Terbuka.

Bagi perusahaan terbuka agar memiliki kemampuan dalam melakukan pengendalian, pengendali perusahaan tidak harus memiliki lebih dari 50% hak suara. Pada banyak kasus, kombinasi para pemegang saham antara pengendali perusahaan dengan pemegang saham yang pasif (yang tidak menggunakan hak suaranya), dapat mengendalikan perusahaan dengan hak suara hanya 30% atau bahkan kurang<sup>34</sup>.

Di bidang perbankan, berdasarkan Pasal 9 Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 1999 tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank (selanjutnya disebut “PP No. 28/1999) juncto Pasal 19 Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia Nomor 32/51/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999 tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Umum (selanjutnya disebut “SK Direksi BI No. 32/51/KEP/ DIR/1999”) diatur bahwa pembelian saham Bank dianggap mengakibatkan beralihnya pengendalian Bank apabila kepemilikan saham menjadi sebesar 25% atau lebih dari modal disetor Bank atau kurang dari 25% dari modal disetor Bank namun menentukan baik langsung maupun tidak langsung pengelolaan dan/atau kebijaksanaan Bank.

---

<sup>34</sup> Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, ed. 1, cet. 1, (Jakarta: Kencana, 2006), hal. 33.

Berkenaan dengan pengertian pengendalian dan berubahnya pengendalian Perseroan dalam rangka pengambilalihan saham sebagaimana diatur bidang pasar modal maupun perbankan, tentu pengertian tersebut tidak serta merta dapat diberlakukan terhadap Perseroan tertutup. UU No. 40/2007 memang tidak secara rinci mengatur hal tersebut, namun dengan berpedoman kepada pengaturan mengenai kuorum untuk Rapat Umum Pemegang Saham ("RUPS") sebagaimana diatur dalam Pasal 86 UU No. 40/2007, maka dapat diambil batasan mengenai pengertian pengendalian atas suatu Perseroan.

Dalam hal ini, Pasal 86 UU No. 40/2007 mengatur bahwa RUPS dapat dilangsungkan apabila lebih dari 50% bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau diwakili dalam RUPS, dan berdasarkan Pasal 87 ayat (2) UU No. 40/2007 RUPS dapat mengambil keputusan yang sah apabila disetujui oleh lebih dari 50% dari jumlah suara yang hadir dalam RUPS. Berdasarkan hal ini, maka pemegang saham yang memiliki sedikitnya lebih dari 50% saham dengan hak suara dapat dikatakan sebagai pihak pengendali dari suatu Perseroan, karena dengan demikian pemegang saham tersebut mempunyai kemampuan (melalui RUPS) untuk menentukan serta mengangkat anggota Direksi maupun Dewan Komisaris dan karenanya mengendalikan kebijakan pengurusan dan pengawasan Perseroan. Sehingga apabila terjadi pembelian saham yang mengakibatkan pihak pembeli menjadi memiliki sedikitnya lebih dari 50% saham dengan hak suara maka transaksi tersebut dianggap sebagai transaksi yang merubah pengendalian Perseroan dan karenanya merupakan suatu pengambilalihan menurut UU No. 40/2007.

Menarik untuk diketahui bahwa hak suara yang diberikan oleh undang-undang kepada pemilik saham<sup>35</sup> dalam Perseroan sangat erat kaitannya dengan bagaimana suatu pihak dapat mengendalikan suatu Perseroan. Hal ini dikarenakan pada prinsipnya pemilik saham yang dapat hadir dan mengeluarkan suara dalam RUPS hanyalah pemilik saham dengan hak suara, sedangkan saham tanpa hak suara tidak dihitung dalam perhitungan kuorum kehadiran maupun pengambilan keputusan dalam suatu RUPS, dan karenanya secara hipotesis apabila suatu pihak membeli atau menjadi memiliki lebih dari 50% saham tanpa hak suara, maka pembelian saham tersebut bukanlah merupakan suatu pengambilalihan menurut UU No. 40/2007.

Pada prinsipnya anggaran dasar dari suatu Perseroan tidak dapat mengatur ketentuan kuorum yang lebih kecil daripada kuorum yang ditentukan oleh UU No. 40/2007. Sebaliknya anggaran dasar diperbolehkan untuk menentukan jumlah kuorum yang lebih besar daripada kuorum yang ditentukan oleh UU No. 40/2007. Berdasarkan hal ini, dapat disimpulkan bahwa dalam hal anggaran dasar menetapkan jumlah kuorum yang lebih besar dari apa yang diatur dalam Pasal 86 UU No. 40/2007 maka suatu pihak baru dapat dikatakan sebagai pengendali apabila memiliki saham dengan hak suara sedikitnya sejumlah kuorum yang ditentukan dalam anggaran dasar Perseroan yang bersangkutan. Misalnya dalam suatu anggaran dasar Perseroan ditetapkan bahwa kuorum untuk RUPS adalah 80%, maka suatu pihak dapat dikatakan sebagai pihak pengendali apabila memiliki sedikitnya 80% saham dengan hak suara dalam

---

<sup>35</sup> Kecuali hak tersebut disepakati untuk dikesampingkan oleh para pemegang saham yaitu dengan membuat suatu klasifikasi saham tanpa hak suara.

Perseroan. Terkait dengan hal ini dapat diartikan bahwa dalam hal terjadi pembelian saham oleh suatu pihak yang pada akhirnya menjadikan pihak pembeli memiliki 60% saham dalam Perseroan maka pihak pembeli tersebut belum dapat dikatakan sebagai pihak pengendali dari Perseroan tersebut. Pertanyaannya adalah apakah dalam pembelian saham ini telah terjadi perubahan pengendalian dan karenanya merupakan suatu transaksi pengambilalihan?

UU No. 40/2007 memberikan keleluasaan bagi penafsiran mengenai apa yang dimaksud dengan pengambilalihan yang dihubungkan dengan pengertian berubahnya pengendalian Perseroan sehingga dalam praktek timbul berbagai macam penafsiran<sup>36</sup>. Sebagai contoh, penulis banyak menemui praktek jual beli saham yang secara langsung dilakukan antara pemegang saham dalam suatu Perseroan yang sebetulnya merupakan suatu pengambilalihan menurut UU No. 40/2007 tidak dianggap sebagai suatu pengambilalihan oleh para pelaku yang terlibat dengan alasan dan pendapat bahwa jual beli saham tersebut bukanlah merupakan suatu pengambilalihan karena dilakukan antara pemegang saham dalam Perseroan yang sama. Pendapat ini tidak sesuai dengan apa yang dimaksudkan dan dirumuskan sebagai pengambilalihan dalam UU NO. 40/2007. Walaupun jual beli saham tersebut dilakukan antara pemegang saham dalam suatu Perseroan yang sama, namun apabila jual beli saham tersebut menyebabkan berubahnya pengendalian Perseroan maka jual

---

<sup>36</sup> Emirzon, "Analisis Hukum Pengalihan Saham PT Alfa Retailindo Tbk oleh PT Carrefour Indonesia dari perspektif UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, UU Anti Monopoli dan UU Penanaman Modal," *Jurnal Hukum Bisnis*, 27:1, (2008): 17.



beli saham tersebut termasuk ke dalam pengertian pengambilalihan menurut UU No. 40/2007<sup>37</sup>.

#### **D. ASAS PUBLISITAS DALAM PENGAMBILALIHAN**

Sebagaimana telah disinggung sebelumnya dalam Bab I, bahwa salah satu perbedaan yang cukup menonjol terkait dengan pengaturan transaksi pengambilalihan yang diatur antara UU No. 1/1995 dan UU No. 40/2007, khususnya pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, adalah kewajiban untuk melakukan pengumuman. Dalam UU No. 1/1995, terhadap pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham tidak disyaratkan untuk diumumkan, sedangkan dalam UU No. 40/2007 kewajiban untuk melakukan pengumuman disyaratkan baik sebelum dan sesudah transaksi pengambilalihan tersebut dilakukan. Kewajiban melakukan pengumuman ini sangat erat kaitannya dengan apa yang disebut dengan "asas publisitas", karenanya penting untuk memahami mengapa "asas publisitas" ini sangat ditekankan khususnya dalam transaksi pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham sebagaimana diatur dalam UU No. 40/2007.

Secara umum dapat dikatakan bahwa yang menjadi prinsip dari "asas publisitas" adalah hak dari kepentingan umum (publik) atas informasi<sup>38</sup>. Bila keberadaan "asas

---

<sup>37</sup> Hal ini sebagaimana ditegaskan juga oleh Bapak Dr. A. Partomuan Pohan dalam wawancara yang dilakukan oleh penulis.

publisitas” dikaitkan dengan sebuah peraturan perundang-undangan yang sudah disahkan atau ditetapkan, maka asas tersebut memiliki peran penting. Suatu peraturan perundang-undangan dapat berlaku mengikat umum apabila peraturan perundang-undangan tersebut diundangkan dalam suatu Lembaran Negara atau diumumkan dalam suatu Berita Negara (proses ini dikenal dengan istilah pengundangan)<sup>39</sup>.

Apabila ditinjau dari segi hukum kebendaan, maka “asas publisitas” ini merupakan bagian dari asas-asas umum dari hukum benda<sup>40</sup>. Namun, dalam kaitannya dengan hukum kebendaan, “asas publisitas” ini hanya berlaku bagi benda-benda yang tidak bergerak<sup>41</sup> khususnya terkait dengan penyerahan dan pembebanannya, yaitu dengan dilakukannya pendaftaran dalam register umum<sup>42</sup>.

Berlakunya UU No. 40/2007, yang menggantikan UU No. 1/1995, adalah seiring dengan meningkatnya salah satu tuntutan masyarakat akan pengembangan dunia usaha yang sesuai dengan prinsip pengelolaan perusahaan yang baik (Good Corporate Governance atau selanjutnya cukup disebut “GCG”). Sesuai dengan “Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia 2006” yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governace (selanjutnya disebut “Pedoman GCG”), asas dari GCG meliputi 5 hal, yaitu (i) transparansi, (ii) akuntabilitas, (iii)

---

<sup>38</sup> “Sekilas Tentang Asas Publisitas,” <<http://www.parlemen.net/ind/sekilastgasaspublisitas.doc>>.

<sup>39</sup> *Ibid.*

<sup>40</sup> Sri Soedewi Masjchoen Sofwan, *Hukum Benda*, cet. 5, (Yogyakarta: Liberty, 2000), hal. 36.

<sup>41</sup> Gunawan Widjaja, *Memahami Prinsip Keterbukaan (Aanvullend Recht) dalam Hukum Perdata*, ed. 1, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2006), hal. 245.

<sup>42</sup> Sofwan, *op. cit.*, hal. 39.

responsibilitas, (iv) independensi serta (v) kewajaran dan kesetaraan. Asas-asas tersebut diperlukan dan dimaksudkan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Apabila kita perhatikan, maka sebetulnya apa yang ditetapkan sebagai asas-asas GCG tersebut telah tercermin dalam UU No. 40/2007. Salah satunya adalah asas transparansi yang erat kaitannya dengan “asas publisitas”. Asas transparansi yang diatur dalam UU No. 40/2007 melekat terhadap suatu Perseroan sejak pendiriannya sampai dengan pembubarannya, yaitu dengan dilakukannya pendaftaran dalam Daftar Perseroan dan pengumuman dalam Tambahan Berita Negara, termasuk juga kewajiban untuk melakukan pengumuman melalui surat kabar untuk beberapa perbuatan hukum tertentu seperti pengambilalihan.

Terkait dengan prinsip dasar dari asas transparansi ini, maka sesuai dengan Pedoman GCG, untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, suatu perusahaan diharuskan untuk menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam hal ini yang dimaksud dengan pemangku kepentingan (selain pemegang saham) adalah mereka yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan mereka

yang terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional perusahaan, yang antara lain terdiri dari karyawan, mitra bisnis, dan masyarakat terutama sekitar tempat usaha perusahaan.

Menurut A. Partomuan Pohan, seorang ahli hukum Indonesia, asas transparansi menuntut adanya keterbukaan mengenai apa yang dikerjakan Perseroan, sehingga setiap tindakan yang dilakukan oleh atau melibatkan suatu Perseroan adalah jelas, dan apa yang dikerjakan tersebut adalah dalam rangka untuk kepentingan dan usaha Perseroan sendiri, bukan untuk kepentingan individu pemegang saham atau pengurus Perseroan. Dengan adanya keterbukaan tersebut, maka pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terhadap Perseroan dapat menentukan sikapnya terhadap Perseroan.

Dalam kaitannya dengan transaksi pengambilalihan, maka transparansi atau publisitas yang disyaratkan dalam rangka transaksi pengambilalihan tersebut adalah dimaksudkan untuk memberikan kesempatan kepada pihak-pihak yang bersangkutan (karyawan dan kreditur) agar mengetahui adanya rencana pengambilalihan tersebut dan mengajukan keberatan jika merasa kepentingannya dirugikan. Khususnya bagi kreditur, publisitas yang disyaratkan tersebut menjadi sangat penting dan karenanya harus dilakukan, karena dengan dilakukannya publisitas tersebut kreditur dapat mengetahui kepentingannya terhadap Perseroan serta mengajukan keberatan apabila kepentingannya terlanggar, dan dalam hal keberatan yang diajukan oleh kreditur

tersebut tidak dapat diselesaikan, maka transaksi pengambilalihan tidak dapat dilaksanakan<sup>43</sup>.

## **E. PENGAMBILALIHAN SECARA LANGSUNG DARI PEMEGANG SAHAM MENURUT UU NO. 40/2007 DAN PERMASALAHANNYA**

### **1. Ketentuan Anggaran Dasar Perseroan**

Pasal 125 ayat (8) UU No. 40/2007 menetapkan bahwa pengambilalihan saham yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham wajib memperhatikan antara lain ketentuan anggaran dasar Perseroan yang diambil alih tentang pemindahan hak atas saham. Pengambilalihan saham yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham ini tidak perlu didahului dengan membuat rancangan pengambilalihan, tetapi dilakukan secara langsung melalui perundingan dan kesepakatan oleh pihak yang akan mengambilalih dengan pemegang saham yang bersangkutan.

Pada umumnya, dan sebagaimana memperhatikan ketentuan Pasal 57 UU No. 40/2007, anggaran dasar suatu Perseroan dapat mengatur mengenai persyaratan pemindahan hak atas saham, yaitu sebagai berikut:

---

<sup>43</sup> Lihat Pasal 127 ayat (7) UU No. 40/2007.

- a. keharusan menawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lainnya, atau
- b. keharusan mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari organ Perseroan, dalam hal ini RUPS, Dewan Komisaris atau Direksi, namun dari ketiga organ Perseroan tersebut persetujuan dari organ RUPS umumnya menjadi pilihan bagi persyaratan pemindahan hak atas saham, atau
- c. keharusan mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari instansi yang berwenang sesuai dengan peraturan perundang-undangan, misalnya persetujuan dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) bagi perusahaan yang didirikan dalam rangka penanaman modal, atau persetujuan dari Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (Menteri ESDM) bagi perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan.

Melihat pada ketentuan di atas, dapat disimpulkan bahwa apabila suatu pihak (“Pihak Yang Akan Mengambilalih”) bermaksud untuk melakukan pengambilalihan saham dalam suatu Perseroan (“Perseroan Yang Akan Diambilalih”) secara langsung dari pemegang saham Perseroan Yang Akan Diambilalih, maka pemegang saham Perseroan Yang Akan Diambilalih tersebut harus memperhatikan ketentuan anggaran dasar dari Perseroan Yang Akan Diambilalih, apakah saham yang akan dialihkan kepada Pihak Yang Akan Mengambilalih harus ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lainnya atautkah harus mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari

organ Perseroan Yang Akan Diambilalih atukah harus mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari instansi yang bewenang.

Dalam hal (i) pemegang saham lainnya dari Perseroan Yang Akan Diambilalih berminat untuk membeli saham yang ditawarkan tersebut atau (ii) organ Perseroan Yang Akan Diambilalih atau (iii) instansi yang berwenang tidak menyetujui dilakukannya pengalihan saham kepada Pihak Yang Akan Mengambilalih, maka Pihak Yang Akan Mengambilalih tidak dapat melaksanakan maksudnya untuk mengambil alih saham dalam Perseroan Yang Akan Diambilalih tersebut.

## 2. Kewajiban melakukan Pengumuman

Pasal 127 ayat (8) UU No. 40/2007 mensyaratkan dilakukannya pengumuman sebelum dilakukannya pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham. Namun pengaturan mengenai kewajiban melakukan pengumuman untuk pengambilalihan saham yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham ini dirasakan tidak cukup jelas diatur oleh UU No. 40/2007, misalnya siapa yang harus melakukan pengumuman? kapan pengumuman tersebut harus dilakukan? apa yang sekurangnya dimuat dalam pengumuman tersebut? dan kepada siapa kreditur dapat mengajukan keberatannya? mengingat pengambilalihan dilakukan secara langsung dari pemegang saham tanpa melibatkan Direksi dari Perseroan yang diambil alih.

Berkenaan dengan hal di atas Bapak Dr. A. Partomuan Pohan menjelaskan bahwa pengumuman yang dilakukan dalam rangka pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham memang tidak seperti pengumuman pengambilalihan yang dilakukan melalui Direksi Perseroan. Dalam hal ini pengumuman tersebut dilakukan oleh pemegang saham yang sahamnya akan diambil alih (bukan oleh Direksi Perseroan dimana pemegang saham memiliki saham yang akan diambil alih) bersama-sama dengan pihak yang akan mengambilalih. Selanjutnya, secara prinsip pengumuman tersebut harus dilakukan sebelum pengambilalihan dilakukan demi memberikan kesempatan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (termasuk kreditur) untuk melaksanakan haknya mengajukan keberatan apabila kepentingannya terlanggar terkait dengan rencana pengambilalihan tersebut. Dalam hal ini pengambilalihan baru dapat dilakukan apabila dalam waktu 14 hari terhitung sejak tanggal pengumuman tersebut tidak ada kreditur yang mengajukan keberatan. Sedangkan mengenai isi dari pengumuman tersebut pada pokoknya adalah mengenai (i) identitas pemegang saham yang sahamnya akan diambil alih dan pihak yang akan mengambilalih, (ii) saham serta jumlahnya yang akan diambil alih dan (iii) kepada siapa kreditur dapat mengajukan keberatan (dalam hal ini keberatan diajukan kepada pemegang saham yang sahamnya akan diambil alih dan pihak yang akan mengambilalih).

Pengumuman  
(sebelum)



Pengumuman II

(sesudah)

Lebih lanjut, Pasal 133 UU No. 40/2007 juga mensyaratkan bahwa Direksi dari Perseroan yang sahamnya telah diambil alih wajib mengumumkan mengenai telah dilakukannya pengambilalihan tersebut dalam waktu 30 hari terhitung sejak pemberitahuan perubahan pemegang saham diterima oleh Menteri. Hal ini dimaksudkan agar pihak ketiga yang berkepentingan mengetahui bahwa pengambilalihan telah dilakukan.

Berdasarkan ketentuan di atas, terlihat perbedaan yang cukup menonjol antara pengaturan pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham sebagaimana sebelumnya diatur oleh UU No. 1/1995 dan yang saat ini diatur oleh UU No. 40/2007. Dulu berdasarkan UU No. 1/1995 tidak ada kewajiban untuk melakukan pengumuman apapun berkenaan dengan pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, sedangkan saat ini berdasarkan UU No. 40/2007, maka terhadap pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham wajib dilakukan pengumuman baik sebelum maupun sesudah pengambilalihan dilakukan, sehingga ada 2 kali pengumuman yang harus dilakukan dalam rangka pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham.

Berkenaan dengan kewajiban melakukan pengumuman sebagaimana di atas, dapat dipahami bahwa hal tersebut merupakan bagian dari perwujudan asas-asas GCG demi melindungi kepentingan stakeholders termasuk hak dari kreditur sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, namun dalam prakteknya

hal ini belum dipahami sepenuhnya oleh para pihak yang terlibat dalam suatu transaksi pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham.

Berdasarkan pengamatan penulis ada berbagai macam sikap dan pandangan dari para pihak yang terlibat dalam pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham berkenaan dengan kewajiban melakukan pengumuman dalam rangka pengambilalihan, antara lain yaitu:

- a. Ada pihak yang memang tidak melakukan pengumuman karena dengan pertimbangan bahwa mereka tidak mempunyai kreditur. Hal ini sebagaimana yang terjadi dalam pengambilalihan atas seluruh saham dalam PT Inti Sarana Proteksi sebagai berikut:
  - a.1. Sebelum diambil alih pemegang saham PT Inti Sarana Proteksi terdiri dari:
    1. Tn. HS sebanyak 49 saham (70%),
    2. Tn. AH sebanyak 7 saham (10%),
    3. Ny. JL sebanyak 14 saham (20%).
  - a.2. Setelah dilakukan pengambilalihan, pemegang saham PT Inti Sarana Proteksi menjadi:
    1. Tn. HT sebanyak 49 saham (70%),
    2. Tn. WW sebanyak 21 saham (30%).
- b. Ada pihak yang menafsirkan bahwa pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham tidak perlu diumumkan. Hal ini sebagaimana

yang terjadi dalam pengambilalihan atas sebagian besar saham dalam PT Sinomast Mining sebagai berikut:

b.1. Sebelum diambil alih pemegang saham PT Sinomast Mining terdiri dari:

1. QC (BHA) sebanyak 2.400 saham (30%),
2. Ny. FH (WNI) sebanyak 2.400 saham (30%),
3. Tn. LK (WNA) sebanyak 1.600 saham (20%),
4. Tn. BH (WNA) sebanyak 1.600 saham (20%).

b.2. Setelah dilakukan pengambilalihan, pemegang saham PT Sinomast Mining menjadi:

1. PT DSP sebanyak 7.999 saham (99,99%),
2. Ny. FH sebanyak 1 saham (0,01%).

c. Ada pihak yang menafsirkan bahwa pengambilalihan (i) atas saham Perseroan yang masih tergabung dalam satu grup perusahaan, dan (ii) oleh dan antara sesama pemegang saham dalam suatu Perseroan, bukanlah merupakan suatu pengambilalihan dan karenanya tidak perlu diumumkan. Hal ini sebagaimana yang terjadi dalam pengambilalihan atas sejumlah besar saham dalam PT Komatsu Forging Indonesia sebagai berikut:

c.1. Sebelum diambil alih pemegang saham PT Komatsu Forging Indonesia terdiri dari:

1. KL (BHA) sebanyak 7.838 saham (48,99%),
2. HKCL (BHA) sebanyak 2.485 saham (15,53%),

3. NIL (BHA) sebanyak 2.844 saham (17,78%),
4. NCL (BHA) sebanyak 2.031 saham (12,70%),
5. PT KI sebanyak 800 saham (5%).

c.2. Setelah dilakukan pengambilalihan, pemegang saham PT Komatsu Forging Indonesia menjadi:

1. HKCL (BHA) sebanyak 1.000 saham (6,25%),
2. NIL (BHA) sebanyak 2.844 saham (17,78%),
3. NCL (BHA) sebanyak 2.031 saham (12,70%),
4. PT KI sebanyak 10.123 saham (63,27%).

Dari pengamatan sebagaimana di atas, penulis menyimpulkan bahwa berbagai macam sikap dan pandangan tersebut muncul dikarenakan beberapa hal, yaitu:

- a. Kurangnya pemahaman para pelaku atas pengaturan pengambilalihan (khususnya pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham) yang diatur oleh UU No. 40/2007 maupun pemahaman akan prinsip-prinsip GCG;
- b. Perbedaan penafsiran mengenai pengertian pengambilalihan yang dirumuskan dalam UU No. 40/2007 sebagai akibat dari kurang jelasnya lingkup pengaturan pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham;
- c. Tidak ada pengaturan mengenai sanksi maupun konsekuensi dari transaksi pengambilalihan yang tidak diumumkan.

Di samping hal-hal di atas, apabila ditinjau secara administratif maka peraturan pelaksana dari UU No. 40/2007, dalam hal ini Peraturan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia No. M-01-HT.01-10 Tahun 2007 tentang Tata Cara Pengajuan Permohonan Pengesahan Badan Hukum dan Persetujuan Perubahan Anggaran Dasar, Penyampaian Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar dan Perubahan Data Perseroan (“Permen Hukum dan HAM No. M-01-HT.01-10 Tahun 2007”), juga tidak mengharuskan adanya bukti pengumuman yang harus dilampirkan (sebagai dokumen pendukung) dalam rangka pemberitahuan kepada Menteri mengenai perubahan kepemilikan saham sebagai akibat dari suatu pengambilalihan.

Apabila dibandingkan dengan kewajiban pengumuman dalam rangka pengurangan modal atau pembubaran Perseroan, maka bukti pengumuman dalam rangka pengurangan modal atau pembubaran Perseroan tersebut menjadi salah satu syarat yang harus dilampirkan agar pemberitahuan mengenai pengurangan modal atau pembubaran Perseroan tersebut dapat diterima oleh Menteri. Khusus terkait dengan pengurangan modal Perseroan, dalam suatu kesempatan Bapak Dr. A. Partomuan Pohan menjelaskan mengenai mengapa pengurangan modal tersebut harus diumumkan. Hal ini karena modal Perseroan merupakan jaminan atas kepentingan kreditur terhadap Perseroan, sehingga dengan berkurangnya modal Perseroan maka jaminan atas kepentingan kreditur pun menjadi turut berkurang. Sedemikian

pentingnya sehingga pengumuman dalam rangka pengurangan modal tersebut harus dilakukan dan menjadi syarat untuk disampaikan kepada Menteri agar pengurangan modal tersebut dapat diterima dan disetujui oleh Menteri, serta dengan maksud semata-mata agar kepentingan kreditur tidak terlanggar dan agar kreditur dapat melaksanakan haknya apabila kepentingannya dirugikan.

Mengapa bukti pengumuman dalam rangka pengambilalihan tidak menjadi syarat yang harus disampaikan kepada Menteri sebagaimana halnya pengumuman dalam rangka pengurangan modal atau pembubaran Perseroan?

Padahal bukti bahwa pengumuman tersebut telah dilakukan, khususnya sebelum dilakukannya pengambilalihan, juga sangat penting karena hal ini menunjukkan telah dilakukannya pengumuman guna melindungi kepentingan kreditur dan guna memberikan kesempatan kepada kreditur untuk dapat melaksanakan haknya apabila kepentingannya dirugikan. Ketiadaan keharusan untuk menyampaikan bukti pengumuman ini juga pada akhirnya menjadi salah satu sebab mengapa suatu transaksi pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham, yang dilakukan tanpa pengumuman, secara administrasi pemberitahuan mengenai perubahan kepemilikan saham dalam Perseroan yang diambil alih dapat diterima oleh Menteri, dan juga turut menyebabkan kreditur tidak dapat secara preventif melaksanakan haknya untuk mengajukan keberatan apabila kepentingannya terlanggar atau dirugikan.

### 3. Kewajiban untuk menyatakan akta Pengambilalihan dengan Akta Notaris

Pasal 1868 KUHPer menyatakan bahwa akta otentik adalah suatu akta yang, didalam bentuk yang ditentukan oleh undang-undang, dibuat oleh atau dihadapan pegawai-pegawai umum yang berkuasa untuk itu ditempat dimana akte dibuatnya.

Suatu akta adalah otentik, bukan karena penetapan undang-undang, akan tetapi karena dibuat oleh atau dihadapan seorang pejabat umum<sup>44</sup>. Dalam hal ini pejabat umum yang dimaksud adalah termasuk notaris sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 ayat 1 UU No. 30/2004. Selanjutnya akta yang dibuat oleh notaris dapat dibagi ke dalam 2 golongan yaitu<sup>45</sup>:

- a. Akta yang dibuat “oleh” (door) notaris atau yang dinamakan “akta relaas” atau “akta pejabat” (ambtelijke akten). Akta ini merupakan suatu akta yang memuat “relaas” atau menguraikan secara otentik sesuatu tindakan yang dilakukan atau suatu keadaan yang dilihat atau disaksikan oleh pembuat akta, yakni notaris sendiri, di dalam menjalankan jabatannya sebagai notaris. Termasuk dalam “akta relaas” ini antara lain adalah berita acara rapat umum pemegang saham suatu Perseroan dan akta pencatatan budel.

---

<sup>44</sup> G.H.S. Lumban Tobing, *Peraturan Jabatan Notaris*, cet. 4, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 1996), hal. 50.

<sup>45</sup> *Ibid.*, hal. 51 – 52.

- b. Akta yang dibuat “dihadapan” (ten overstaan) notaris atau yang dinamakan “akta partij” atau “akta penghadap” (partij akten). Akta ini berisikan “cerita” dari apa yang terjadi karena perbuatan yang dilakukan oleh pihak lain dihadapan notaris, artinya yang diterangkan atau diceritakan oleh pihak lain kepada notaris dalam menjalankan jabatannya dan untuk keperluan mana pihak lain itu sengaja datang dihadapan notaris dan memberikan keterangan itu atau melakukan perbuatan itu dihadapan notaris, agar keterangan atau perbuatan itu dikonstatir oleh notaris di dalam suatu akta otentik. Termasuk dalam akta ini adalah akta-akta yang memuat perjanjian hibah, jual beli, wasiat, kuasa dan lain-lain.

Berkenaan dengan pengambilalihan saham yang dilakukan langsung dari pemegang saham, Pasal 128 ayat (2) UU No. 40/2007 mensyaratkan bahwa akta pengambilalihan tersebut harus dinyatakan dengan akta notaris dalam bahasa Indonesia.

Pada umumnya suatu transaksi pengalihan saham dilakukan berdasarkan akta pengalihan saham yang dibuat dihadapan notaris, namun sering juga suatu transaksi pengalihan saham dilakukan dengan suatu akta yang dibuat secara di bawah tangan, karena undang-undang memang tidak mensyaratkan suatu akta pengalihan harus dibuat dengan akta otentik. Khusus pengalihan saham dalam rangka pengambilalihan, maka perbuatan hukum pengambilalihan



tersebut diharuskan oleh undang-undang, dalam hal ini UU No. 40/2007, dilakukan dengan suatu akta otentik. Namun dikarenakan berbagai sikap dan pandangan khususnya mengenai penafsiran pengambilalihan sebagaimana telah dijelaskan di atas, maka tidak tertutup kemungkinan suatu jual beli saham di antara pemegang saham yang sebetulnya merupakan suatu pengambilalihan dilakukan dengan suatu akta yang dibuat di bawah tangan. Dalam hal ini, pertanyaannya adalah, bagaimana seandainya terjadi suatu jual beli saham antara pemegang saham (yang sebetulnya merupakan pengambilalihan) tidak dibuat dengan akta otentik sebagaimana diharuskan oleh undang-undang?

Menurut G.H.S. Lumban Tobing, apabila oleh undang-undang untuk sesuatu “perbuatan”, “perjanjian” dan “ketetapan” diharuskan suatu akta otentik, maka apabila syarat akta otentik itu tidak dipenuhi, “perbuatan”, “perjanjian” dan “ketetapan” tersebut dan karenanya juga akta yang dibuat di bawah tangan berkenaan dengan “perbuatan”, “perjanjian” dan “ketetapan” tersebut adalah tidak sah<sup>46</sup> (dalam hal ini merujuk kepada ketentuan Pasal 1171 ayat 2 dan Pasal 1682 KUHPer).

Selanjutnya apabila kita melihat kepada ketentuan Pasal 147 KUHPer, disana ditegaskan bahwa atas ancaman kebatalan, setiap perjanjian kawin harus dibuat dengan akta notaris sebelum perkawinan dilangsungkan. Hal yang

---

<sup>46</sup> *Ibid.*

sama juga diatur dalam Pasal 1682 KUHPer mengenai hibah yang menegaskan bahwa tiada suatu hibah, kecuali yang disebutkan dalam Pasal 1687 KUHPer, dapat, atas ancaman batal, dilakukan selainnya dengan suatu akta notaris. Hal ini berarti apabila suatu perjanjian kawin atau hibah (selain yang diatur dalam Pasal 1687 KUHPer) tidak dibuat secara notariil maka perjanjian tersebut adalah tidak sah dan tidak berlaku, khususnya terhadap pihak ketiga. Apakah hal ini juga berlaku terhadap suatu pengambilalihan saham yang tidak dilakukan secara notariil?

Apabila kita perbandingkan dengan perbuatan hukum pemindahan hak atas tanah, maka sesuai dengan ketentuan di bidang pertanahan yang berlaku (dalam hal ini Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 24 Tahun 1997 tentang Pendaftaran Tanah dan peraturan pelaksanaannya), perbuatan hukum pemindahan hak atas tanah hanya dapat didaftarkan jika dibuktikan dengan akta, dalam bentuk yang ditetapkan oleh undang-undang, yang dibuat oleh Pejabat Pembuat Akta Tanah ("PPAT") yang berwenang. Hal ini berarti terhadap pemindahan hak atas tanah yang tidak dilakukan dengan akta PPAT tidak dapat didaftarkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Walaupun demikian pemindahan hak atas tanah tersebut adalah sah, dan dengan dilakukannya perbuatan hukum yang bersangkutan hak atas tanah yang menjadi obyek telah berpindah kepada penerima hak. Hal ini karena pemindahan hak dalam hukum tanah nasional, yang memakai dasar hukum

adat, sifatnya tunai<sup>47</sup> (di samping bersifat terang). Sedangkan fungsi pendaftaran dalam pemindahan hak atas tanah adalah untuk memperkuat dan memperluas pembuktian bagi pihak ketiga. Sehingga apabila pemindahan hak atas tanah yang dibuat secara di bawah tangan ingin didaftarkan maka perbuatan pemindahan hak atas tanah tersebut harus diulang dihadapan PPAT yang berwenang.

Mengenai jual beli saham khususnya dalam rangka pengambilalihan yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham, maka apabila jual beli saham dalam rangka pengambilalihan tersebut tidak dinyatakan dalam akta notaris, tidak berarti terhadap jual beli saham yang dilakukan menjadi tidak sah. Bagaimanapun juga suatu pengambilalihan (jual beli) saham pada esensinya adalah merupakan suatu perjanjian jual beli, dan karenanya sepanjang kesepakatan jual beli saham tersebut dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku mengenai pemindahan hak atas saham sebagaimana ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan maupun UU No. 40/2007 serta memenuhi syarat sahnya suatu perjanjian sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 1320 KUHPer, maka perjanjian tersebut adalah sah dan mengikat para pihak yang membuatnya, sepanjang telah tercapai kesepakatan mengenai hal-hal yang pokok (essentialia) dari perjanjian jual beli tersebut<sup>48</sup> sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 1458 KUHPer.

---

<sup>47</sup> Boedi Harsono, *Hukum Agraria Indonesia: Sejarah Pembentukan Undang-undang Pokok Agraria, Isi dan Pelaksanannya*, cet. 10, (Jakarta: Djambatan, 2005), hal. 514.

<sup>48</sup> Subekti, *op. cit.*, hal. 15.

Kecuali disyaratkan oleh Menteri dalam rangka penerimaan pemberitahuan perubahan kepemilikan saham, maka dalam hal yang demikian perbuatan hukum jual beli saham yang merupakan pengambilalihan tersebut harus diulang kembali dengan suatu akta notaris agar pemberitahuan kepada Menteri mengenai perubahan kepemilikan saham dapat diterima oleh Menteri. Namun berdasarkan Permen Hukum dan HAM No. M-01-HT.01-10 Tahun 2007, kewajiban untuk menyampaikan bukti berupa akta notaris yang memuat kesepakatan pengambilalihan (jual beli) saham juga tidak disyaratkan dalam rangka pemberitahuan kepada Menteri mengenai perubahan kepemilikan saham yang terkait dengan pengambilalihan saham tersebut.

## BAB III

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. KESIMPULAN

Sehubungan dengan pembahasan-pembahasan serta permasalahan-permasalahan yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Mengenai praktek pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham dan permasalahannya
  - a. Terjadinya praktek pengambilalihan saham secara langsung dari pemegang saham yang tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan UU No. 40/2007 (khususnya tidak dilakukan pengumuman) adalah sebagai akibat dari (i) kurang jelasnya lingkup pengaturan pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham yang diatur dalam UU No. 40/2007, (ii) kurangnya pemahaman para pelaku mengenai pentingnya suatu pengumuman dalam rangka pengambilalihan, dan (iii) tidak adanya

sanksi baik secara hukum maupun administratif atas pengambilalihan saham yang tidak diumumkan.

- b. Ketiadaan pengaturan atau keharusan untuk menyampaikan bukti pengumuman kepada Menteri dalam rangka pemberitahuan perubahan kepemilikan saham yang terkait dengan suatu pengambilalihan menjadi salah satu sebab terjadinya praktek pengambilalihan saham yang tidak diumumkan. Ketiadaan pengaturan tersebut tidak memberikan dukungan bagi perlindungan terhadap kepentingan kreditur maupun bagi perwujudan prinsip-prinsip GCG.
2. Konsekuensi dari pengambilalihan secara langsung dari pemegang saham yang tidak sesuai dengan ketentuan UU No. 40/2007
    - a. Dengan tidak dilakukannya pengumuman atas suatu rencana pengambilalihan menjadikan kreditur tidak dapat secara preventif melindungi kepentingannya.
    - b. Ketiadaan pengumuman tersebut tidak menjadikan pihak kreditur yang kepentingannya terlanggar dan dirugikan menjadi kehilangan haknya untuk menuntut. Kreditur tetap dapat mengajukan tuntutan dan gugatan terhadap para pihak yang terlibat dalam pengambilalihan baik atas dasar wanprestasi ataupun atas dasar perbuatan melawan hukum sesuai dengan

ketentuan yang berlaku, sepanjang dapat dibuktikan bahwa pengambilalihan tersebut telah melanggar hak dan membawa kerugian kepada pihak kreditur.

- c. Terhadap perbuatan hukum pengambilalihan (jual beli) saham yang tidak dinyatakan dengan akta notaris, sepanjang kesepakatan jual beli saham tersebut dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku mengenai pemindahan hak atas saham sebagaimana ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan maupun UU No. 40/2007 serta memenuhi syarat sahnya suatu perjanjian sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 1320 KUHP, maka perjanjian tersebut tetap sah dan mengikat para pihak yang membuatnya, kecuali secara administratif disyaratkan oleh Menteri maka kesepakatan pengambilalihan (jual beli) saham tersebut harus dibuat kembali secara notariil agar pemberitahuan mengenai perubahan kepemilikan saham yang disyaratkan dapat diterima oleh Menteri.

## **B. SARAN**

Dengan memperhatikan beberapa permasalahan yang telah penulis simpulkan di atas, dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. UU No. 40/2007 sudah berlaku sejak tanggal pada tanggal 16 Agustus 2007, namun hingga saat ini peraturan pemerintah yang mengatur lebih lanjut mengenai pengambilalihan (termasuk juga mengenai penggabungan dan peleburan) sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 134 UU No. 40/2007 belum diterbitkan. Peraturan pemerintah terkait dengan pengaturan pengambilalihan yang ada saat ini tidak lagi sejalan dengan apa yang diatur dalam UU No. 40/2007, karenanya perlu kiranya sesegera mungkin diterbitkan peraturan pemerintah yang mengatur lebih lanjut mengenai pengambilalihan yang secara lebih jelas dan rinci mengatur mengenai pengambilalihan saham yang secara utama telah diatur dalam UU No. 40/2007, khususnya terkait dengan pengaturan pengambilalihan saham yang dilakukan secara langsung dari pemegang saham.
2. Harus diakui bahwa tidak ada dan tidak mungkin ada peraturan perundang-undangan yang lengkap selengkap-lengkapnya sifatnya serta jelas sejelas-jelasnya mengatur suatu perbuatan hukum. Namun demikian sesuai dengan asas dari pembentukan peraturan perundang-undangan itu sendiri, maka setidaknya suatu peraturan perundang-undangan haruslah memenuhi asas, antara lain, “kejelasan rumusan” dalam arti mudah dimengerti dan tidak menimbulkan berbagai macam penafsiran dalam pelaksanaannya, sehingga dalam kebutuhan praktisnya dapat memberikan rambu-rambu hukum yang jelas bagi para pelaku maupun praktisi yang terlibat dalam perbuatan hukum yang bersangkutan.



## DAFTAR PUSTAKA

### A. BUKU

- Emirzon, Joni. "Analisis Hukum Pengalihan Saham PT Alfa Retailindo Tbk oleh PT Carrefour Indonesia dari perspektif UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, UU Anti Monopoli dan UU Penanaman Modal," *Jurnal Hukum Bisnis*. 27:1, (2008): 14-19.
- Fuady, Munir. *Hukum tentang Akuisisi, Take Over dan LBO*. Cet. 2. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004.
- Harsono, Boedi. *Hukum Agraria Indonesia: Sejarah Pembentukan Undang-undang Pokok Agraria, Isi dan Pelaksanannya*. Cet. 10. Jakarta: Djambatan, 2005.
- Khairandy, Ridwan. *Pengantar Hukum Dagang*. Cet. 1. Yogyakarta: FH UII Press, 2006.
- Mamudji, Sri. *Et al. Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Cet. 1. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Muljadi, Kartini. "Corporate Acquisitions" dalam *Akuisisi Perusahaan*. Cet. 1. Jakarta: Yayasan Pusat Pengkajian Hukum, 1992. Hal. 33-42.
- Purwosutjipto, H. Mohammad Noor. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 2 – Bentuk-Bentuk Perusahaan*. Cet. 7. Jakarta: Djambatan, 1992.
- \_\_\_\_\_. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 7 – Hukum Surat Berharga*. Cet. 4. Jakarta: Djambatan, 1994.
- Soebagjo, Felix Oentoeng. "Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dan Implikasinya pada Praktik Akuisisi Perusahaan, Penggabungan dan Peleburan Usaha di Indonesia," *Jurnal Hukum Bisnis*. 26:3, (2007): 48-56.
- \_\_\_\_\_. *Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*. Cet. 1. Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 2006.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Cet. 3. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press), 2006.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif (Suatu Tinjauan Singkat)*. Ed. 1. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2006.
- Sofwan, Sri Soedewi Masjchoen. *Hukum Benda*. Cet. 5. Yogyakarta: Liberty, 2000.

Subekti. *Hukum Perjanjian*. Cet. 18. Jakarta: PT Intermedia, 2001.

Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Ed. 1. Cet. 1. Jakarta: Kencana, 2006.

Tobing, G.H.S. Lumban. *Peraturan Jabatan Notaris*. Cet. 4. Jakarta: Penerbit Erlangga, 1996.

Widjaja, Gunawan. *Memahami Prinsip Keterbukaan (Aanvullend Recht) dalam Hukum Perdata*. Ed. 1. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2006.

## B. MAKALAH

Pohan, A. Partomuan. "Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan sesuai UUPT." Makalah disampaikan pada sosialisasi UU PT tahun 2007 yang diadakan oleh Pengurus Pusat Ikatan Notaris Indonesia, Puri Agung - Hotel Sahid Jaya, Jakarta, 22 Agustus 2007.

Prasodjo, Ratnawati W. "Beberapa Perubahan Ketentuan yang Substansial dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 yang Perlu Dicermati." Makalah disampaikan pada sosialisasi UU PT tahun 2007 yang diadakan oleh Pengurus Pusat Ikatan Notaris Indonesia, Puri Agung - Hotel Sahid Jaya, Jakarta, 22 Agustus 2007.

## C. PERATURAN

Indonesia. *Ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat Tentang Sumber Hukum Dan Tata Urutan Peraturan Perundang-undangan*. Tap MPR No. III Tahun 2000.

\_\_\_\_\_. *Undang-undang Tentang Perseroan Terbatas*. UU No. 40 Tahun 2007. LN No. 106 Tahun 2007, TLN No. 4756.

\_\_\_\_\_. *Undang-undang Tentang Jabatan Notaris*. UU No. 30 Tahun 2004. LN No. 117 Tahun 2004, TLN No. 4432.

\_\_\_\_\_. *Undang-undang Tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan*. UU No. 10 Tahun 2004. LN No. 53 Tahun 2004, TLN No. 4389.

\_\_\_\_\_. *Undang-undang Tentang Perseroan Terbatas*. UU No. 1 Tahun 1995. LN No. 13 Tahun 1995, TLN No. 3587.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Pemerintah Tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank*. PP No. 28 Tahun 1999. LN No. 61 Tahun 1999, TLN No. 3840.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Pemerintah Tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas*. PP No. 27 Tahun 1998. LN No. 40 Tahun 1998, TLN No. 3741.

Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia. *Peraturan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Tentang Tata Cara Pengajuan Permohonan Pengesahan Badan Hukum dan Persetujuan Perubahan Anggaran Dasar, Penyampaian Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar dan Perubahan Data Perseroan*. Permen Hukum dan Hak Asasi Manusia No. M-01-HT.01-10 Tahun 2007.

Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*. Kep No. Kep-05/PM/2002 (Peraturan No. IX.H.1).

Bank Indonesia. *Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia Tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Kosolidasi dan Akuisisi Bank Umum*. Kep No. 32/51/KEP/DIR/1999.

*Kitab Undang-undang Hukum Perdata (Bulgerlijk Wetboek)*. Diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio. Cet. 24. Jakarta: Pradnya Paramita, 1992.

#### D. KAMUS

Garner, Bryan A. *ed. Black's Law Dictionary, 7<sup>th</sup> ed.* St. Paul, Minnesota: West Publishing, 1999.

#### E. INTERNET

“Sekilas Tentang Asas Publisitas.” <<http://www.parlemen.net/ind/sekilasttgasaspublisitas.doc>>.